BANK
WARSZAWA
LIPIEC 1934
ROK II NR. 7

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Dekret walutowy.

Dekret o wierzytelnościach w walutach obcych, którego postanowienia bliżej omawiamy w dziale prawnym, posiada doniosłe znaczenie dla stosunków pieniężno-kredytowych w Polsce. Znaczenie jego nie ogranicza się wyłącznie do stosunków walutowych. Stanowi on przedewszystkiem reakcję na te wszystkie zmiany walutowe, jakie się dokonały zagranicą w czasie obecnego kryzysu. Deprecjacja obcych walut stworzyła okazję do unormowania stosunków pieniężnych w Polsce a mianowicie do mocnego zaakcentowania zasady, że w Polsce, tak jak się to dzieje gdzieindziej, walutą zobowiązań powinna być tylko waluta krajowa. Z tej zasady wypłynęły postanowienia o konwersji wierzytelności w walutach obcych. Równocześnie ustalając sposób przeliczenia, ustawodawca dokonał dewaluacji długów w walutach obcych odpowiednio do rozmiarów deprecjacji tych walut. Trzy sprawy załatwia więc dekret; reguluje sposób spłacania wierzytelności w obcych walutach, konwertuje pewne wierzytelności w obcych walutach na wierzytelności w złotych polskich i redukuje o poważny procent niektóre wierzytelności w walutach obcych.

Jeśli chodzi o pierwszą sprawę, to znosząc ważności klauzuli efektywnej zapłaty w walutach obcych, dekret degraduje zupełnie waluty obce jako środek wymiany, pozostawiając im tylko jeszcze możność spełniania roli, jako mierników wartości. Jak długo klauzula efektywnej zapłaty miała w Polsce walor, tak długo dolar był wszę-

dzie poszukiwany — i na giełdzie warszawskiej i na głuchej wsi podkarpackiej, bo służył on jako środek zapłaty. Kiedy obecnie nikt nie będzie miał obowiązku płacenia efektywnemi dolarami czy jakąkolwiek walutą obcą zobowiązań płatnych w kraju, spadnie tem samem zapotrzebowanie na efektywne waluty ze strony tych płatników. To będzie pierwszy dodatni skutek dekretu na rynku walutowym i — zdaje się — jedyny. Sam przez się dekret nie wpłynie ani na tezauryzację walut obcych ani na zaciąganie zobowiązań w tych walutach, chyba że chodzi o wierzytelności hipoteczne, bo hipoteka będzie zamknięta dla wpisów w obcych walutach. Zdaje się, że większość zobowiązań takich nie była u nas zaopatrzoną w klauzulę efektywnej zapłaty, bo nie o to wierzycielom chodziło, lecz o zabezpieczenie się przed ewentualnem ryzykiem spadku złotego. Stąd uznanie tej klauzuli za nieważną może nie wpłynąć dostatecznie na poniechanie zwyczaju posługiwania się walutą obcą jako miernikiem wartości. Na to potrzeba innych środków.

Spadek funta i dolara był dla naszego życia gospodarczego niezwykle pomyślnem zdarzeniem, bo odrazu rozwiązał problem „dolarowy", nad którym tak się głowiono. Ludzie z konieczności musieli poniechać posługiwania się dolarem jako walutą zobowiązań. Jeżelibyśmy do tego dodali inne środki, możeby ludzie wogóle przestali porównywać waluty i wybierać tę, która im się wydaje najbezpieczniejszą, a nie tę, która jest ich walutą rodzimą. Trzebaby oddziaływać perswazją, przemawiać do ambicji narodowej, a kto wie czy najbardziej skutecznym środkiem nie byłoby pewne techniczne utrudnienie możliwości sprzedawania i nabywania walut obcych, aby nie każdy, kto posiada parę złotych mógł się bawić w spekulanta walutowego.

O wiele ważniejsze znaczenie posiada ten dekret jako akt oddłużeniowy. To oddłużenie wprowadza art. 7. postanawiając, że dla spłaty wierzytelności niewekslowych, powstałych przed dniem wejścia w życie dekretu miarodajnym jest kurs danej waluty z przedednia zapłaty; dla weksli miarodajnym jest kurs w terminie wymagalności. Ten przepis obala wszystkie nadzieje wierzycieli, o ile ci jeszcze je żywili, zwłaszcza, że inny artykuł znosi ważność klauzuli złota o ile tę ważność zniosło ustawodawstwo rodzime danej waluty (a więc np. dolar St. Zj.). Nie stajemy po stronie interesów wierzycieli, ale musimy objektywnie stwierdzić, że tu ustawodawca nasz znowu okazał się złym protektorem wierzycieli. Dekret przyjął bezsprzecznie słuszną zasadę, ale nie można zaprzeczyć, że dekret jest niesprawiedliwym w swej sprawiedliwości; wielkiem uzasadnieniem

tej niesprawiedliwości jest tylko fakt, że ci wierzyciele, którzy ponieśli stratę, sprzeniewierzyli się interesom Narodu, bo uciekając się do waluty obcej, szukali niejako bezpieczeństwa w państwie obcem i dali dowód niewiary w sprawiedliwość swojego Państwa. Otóż jeśli ten obcy protektor zawiódł ich nadzieje, dlaczegoż Państwo Polskie miałoby naprawiać im krzywdę nie przez siebie wyrządzoną?

Zwróćmy tu jeszcze uwagę na paradoks ekonomiczny, jaki tkwi w deprecjacji obcych walut; przez deprecjację dolara stracił nasz wierzyciel, ale w Ameryce wierzyciel nic nie stracił, bo tam siła nabywcza dolara pozostała taka sama albo prawie taka sama jak przedtem, podczas gdy u nas spadła.

Ustalając kurs przeliczeniowy, dekret przyniósł dużą redukcję zobowiązań tych dłużników dolarowych, którzy zaciągnęli dług przed spadkiem dolara; premję uzyskali zwłaszcza ci dłużnicy, którzy byli w zwłoce, jeśli dług był wymagalny w okresie, gdy kurs dolara był wyższy niż w momencie, gdy dług był lub będzie faktycznie spłacony. Kto więc zwlekał z zapłatą długu w nadziei, że dolar jeszcze bardziej spadnie, ten się nie przeliczył. Widzimy w tem jedyną ujemną stronę dekretu.

Niewyjaśnioną jest w tej chwili kwestja jaki będzie los różnic kursowych, wykazywanych w bilansach w myśl ustawy z dn. 18 marca 1932 r. o tymczasowem stosowaniu wyjątkowych zasad bilansowania. Ustawa ta właściwie przestała obowiązywać z chwilą ogłoszenia dekretu walutowego; na tem stanowisku stoją przynajmniej władze skarbowe i mają tendencję do doliczania różnic kursowych do zysku, aby od tak podniesionego zysku pobrać jednorazowo podatek dochodowy. Sfery przemysłowe wskazują, że takie stanowisko władz skarbowych mogłoby sprowadzić ruinę wielu przedsiębiorstw i domagają się prawa zużycia różnic kursowych na dokonanie większych odpisów, a przynajmniej rozłożenia podatku na szereg lat.

Spółdzielnie kredytowe, kasy oszczędności i lombardy nie będą mogły dokonywać żadnych operacyj kredytowych ani czynnych ani biernych w walutach obcych, a żadnym instytucjom kredytowym wogóle nie wolno przyjmować nowych wkładów walutowych na książeczki wkładowe i na okaziciela. Uważamy, że zakazy te są słuszne i że nie wywrą żadnych ujemnych skutków dla tych instytucyj. Możliwe, że przez pewien okres czasu nastąpi w większych miastach (tam, gdzie są i kasy oszczędności i banki) przesunięcie dopływu wkładów z Kas Oszczędności do banków, i z wkładów na książeczki do innych typów wkładów, ale nie będą to chyba zmiany na większą skalę.

Dalsze części dekretu normują sprawy walutowe w zakresie długoterminowego kredytu emisyjnego. Na tym odcinku dekret słusznie uprzywilejowuje instytucje kredytu długoterminowego postanawiając, że przy spłacie zaległych rat przez dłużników, służy instytucjom prawo wyboru kursu bądź z dnia wymagalności raty bądź z dnia płatności walorów (kuponów, listów zast. wylosowanych), na których uiszczenie należność była przeznaczona. Równocześnie dekret stanowi dalszy etap na drodze zupełnego unormowania kredytu długoterminowego i rynku lokacyjnego w Polsce. Pierwszy etap stanowiła ustawa konwersyjna w odniesieniu do listów zastawnych opiewających na wartości rzeczowe (listy żytnie Pozn. Ziemstwa Kred.). Dekret wprowadza z mocy samego prawa konwersję listów zastawnych i obligacyj w walutach obcych na takież obligi w złotych polskich. Wyjątek stanowią tylko papiery ulokowane zagranicą. Ta konwersja jest zarazem redukcją zadłużenia z tyt. długoterminowych pożyczek w listach zastawnych wzgl. obligacjach funtowych i dolarowych w takiej samej mierze w jakiej spadł funt z parytetu do kursu w kwietniu i maju b. r. a dolar z parytetu do 5,40.

Kauzula złota zachowała pełny walor tylko przy umowach ubezpieczenia; tu odstąpiono od zasady stosowania przepisów prawa rodzimego danej waluty, gdyż dewaluacja sum ubezpieczeniowych mogłaby poważnie zaszkodzić rozwojowi ubiezpieczeń w Polsce.

Po tych uwagach szczegółowych wypada podkreślić, że dekret jako całość jest bardzo dodatnim aktem interwencji w nasze stosunki pieniężno-kredytowe. Podkreślić również należy, że dekret ten jest z punktu widzenia prawnego bardzo dobrze opracowany, co jest niewątpliwie wynikiem wszechstronnej i fachowej pracy przygotowawczej przed wydaniem dekretu. *(s. b.)*.

Obligacje Pożyczki Narodowej.

W tym miesiącu rozpoczęło się wydawanie obligacyj Pożyczki Narodowej tym subskrybentom, którzy uiścili subskrybowane kwoty bądź gotówką, bądź należnościami do Skarbu Państwa, bądź wreszcie w 6 ratach. Nadszedł więc moment, w którym musi być zdecydowana odpowiedź na pytanie: czy i jak będzie można dysponować obligacjami?

W kwietniowym numerze „Banku" („Pożyczka Narodowa a lombard"), przewidywaliśmy, że zbywanie obligacyj będzie dość utrudnione; daliśmy przytem wyraz życzeniu, aby w takim razie zostały otworzone możliwości lombardowania tych obligacyj w szerszym zakresie. Przewidywania nasze okazały się słuszne. Rozporządzenie Mi-

nistra Skarbu z 25 maja b. r. (Dz. Ustaw ur. 47 poz. 416) postanawia w § 3: „Przelew obligacyj odbywać się może jedynie za zezwoleniem Komisarza Generalnego Pożyczki Narodowej... Wszelkie tranzakcje, uskutecznione bez uzyskania zezwolenia, wspomnianego w ustępie poprzedzającym paragrafu niniejszego, uznaje się za nieważne". Powyższy przepis wyjaśnia nam przedewszystkiem intencję Rządu. Wyraziła ją również odezwa Naczelnego Komitetu Obywatelskiego Pożyczki Nar., w której to odezwie Komitet apeluje do posiadaczy obligacyj, by się powstrzymali od pozbywania obligacyj ze względu na interesy Państwa jak i na swój własny interes.

Powstaje tu z natury rzeczy pytanie, czy przytoczony wyżej przepis uniemożliwi faktycznie tranzakcje obligacjami bez zezwolenia? Interpretacja tego przepisu prowadzi do wniosku, że nieważność tranzakcji zawartej bez zezwolenia nie posiada charakteru bezwzględnego. Rozporządzenie Ministra Skarbu nie może uznać tranzakcji za bezwzględnie nieważną; będzie to tylko nieważność względna, to znaczy, że Skarb Państwa jako dłużnik nie będzie uznawał danej tranzakcji, a więc może np. nie wypłacić sumy dłużnej cesjonarjuszowi. Jeżeli natomiast powstanie spór między cedentem a cesjonarjuszem o zapłatę sumy za sprzedane obligacje, to sądy cywilne będą wychodzić z założenia, że tranzakcja jest ważna i bez zezwolenia Komisarza. Jest to sytuacja podobna jak przy opłatach stemplowych; brak na dokumencie stempli nie powoduje pod względem cywilno-prawnym nieważności dokumentu. Oczywiście w praktyce ta względna nieważność powinna być dostatecznem utrudnieniem tranzakcji, ale niewykluczonem jest, że mimo to tranzakcje bez zezwolenia mogą się odbywać. Spekulanci mogą się n. p. liczyć z tem, że po kilku latach zakaz tranzakcyj zostanie zniesiony a temsamem poprzednie tranzakcje zostaną zaakceptowane. Może się również rozwinąć praktyka „podstawiania" pierwotnych posiadaczy. Może wreszcie nieoficjalny kurs obligacyj ustalić się na tak niskim poziomie, że opłaci się nabywać obligacje dla samych kuponów bez nadziei uzyskania od Skarbu zwrotu sumy subskrybowanej. Jak widzimy więc przepisy rozporządzenia mogą się okazać bezsilne wobec spekulacji.

Pewien odłam prasy wystąpił z postulatem liberalnego traktowania obrotów obligacjami, motywując swe stanowisko tem, że wszystko co w omawianej sprawie będzie teraz zrobione, stworzy trudny do zapomnienia precedens, który może przesądzić zachowanie się mas, ich nastroje i reakcję, gdy w przyszłości Skarb będzie potrzebował kredytu publicznego. Pogląd ten jest niesłuszny i zdradza wręcz nieznajo-

mość sytuacji na naszym rynku lokacyjnym. Przedewszystkiem suma pożyczki jest o wiele za wielką, aby swobodny obrót obligacjami mógł nie wywrzeć bardzo ujemnego wpływu na kształtowanie się kursów wszystkich papierów lokacyjnych. Powtóre Pożyczka miała zgóry specjalny charakter, bo społeczeństwo przeważnie traktowało ją jako przedewszystkiem rodzaj powinności obywatelskiej. Przeważnie subskrybowano ją w granicach indywidualnych możliwości. Jeśli więc ktoś mógł subskrybować i raty Pożyczki zapłacić w terminie (wszak zaległości są minimalne) bez szkody dla swego budżetu, to trudno przypuszczać, by właśnie teraz — po spłacie rat i odciążeniu domowego budżetu, powstać mogła masowo konieczność pozbycia się obligacyj. Ogólna sytuacja gospodarcza od czasu subskrypcji nie uległa przecież pogorszeniu; przeciwnie — raczej polepszyła się.

Poważne względy przemawiają więc przeciwko dopuszczeniu obligacyj do swobodnego obrotu. Wobec tego, że podane wyżej rozporządzenie Ministra Skarbu może się okazać w praktyce niedostatecznie skutecznym zakazem, należałoby pomyśleć o zastosowaniu jeszcze innych środków, któreby wręcz uniemożliwiały dokonywanie tranzakcyj obligacjami w celach spekulacyjnych. Pozatem należałoby zmniejszyć samą możliwość podaży obligacyj a więc stworzyć takie warunki, żeby nikt nie czuł się zmuszonym w wypadku jakiejś wyższej konieczności sprzedać obligacje na „czarnej giełdzie" po bylejakim kursie. Do tych warunków zaliczamy uruchomienie lombardu obligacyj Pożyczki w szerszym zakresie oraz stworzenie pewnego funduszu na zakup obligacyj z rąk tych posiadaczy, którzy z uzasadnionych powodów zmuszeni będą sprzedać obligacje i zwrócą się o zezwolenie na to do Komisarza Pożyczki. Jedno i drugie może poważnie przyczynić się do zmniejszenia podaży obligacyj na rynku nieoficjalnym a więc zapobiegnie spadkowi kursu obligacyj.

Im wcześniej zostanie rozwiązana kwestja lombardu obligacyj i stworzenia funduszu na zakup obligacyj z rąk posiadaczy najsłabszych, tem większą będzie pewność, że obligacje nie staną się przedmiotem spekulacji szkodliwej zarówno dla Skarbu Państwa, jak i dla posiadaczy obligacyj. Zwlekanie z tą sprawą może grozić bardzo przykremi konsekwencjami. *(s. b.).*

Sytuacja kredytu długoterminowego.

Długoterminowy kredyt emisyjny znajduje się już od półtora roku w fazie cofania się. Ogólny stan emisji listów zastawnych i obligacyj wszystkich polskich instytucyj kredytu długoterminowego wy-

nosił w końcu 1932 r. 2.261 milj. zł.; był to stan najwyższy. W ciągu r. 1933 kwota powyższa spada do 2,044 milj. a na koniec marca b. r. wynosi 2,028 milj. zł. Najwyższy spadek wykazują pożyczki i emisje towarzystw kred. ziemskich oraz banków hipotecznych; najmniejszy towarzystwa miejskie i banki państwowe.

Ta ewolucja wsteczna została spowodowana wstrzymaniem nowych pożyczek emisyjnych po dokonanej ustawą z dn. 20 grudnia 1932 r. konwersji i — z drugiej strony — spłatą zaległości ratalnych wzgl. amortyzowaniem w drodze losowania listów zast. wzgl. obligacyj. Sam ten fakt nie świadczyłby jeszcze o niczem, gdyby nie tendencje spadku zaległości ratalnych. Stan zaległych rat we wszystkich prywatnych instytucjach kredytu długoterminowego wynosił w końcu marca r. ub. 115,3 milj. zł. i w ciągu ostaniego roku spadł zaledwie o 6 milj. do 109,3 milj. na koniec marca r. b. W tymże czasie stan emisyj w tych instytucjach zmniejszył się o 177 milj. zł. do sumy 925,0 milj. zł., względnie — jeśli wyeliminujemy obligacje oparte na zaległościach — o 97 milj. do 916,5 milj. zł.

Jak widzimy więc, rozpiętość między postępem amortyzacji emisyj a wpływami z rat jest kolosalna. Przy analizie zaległości według kategorji instytucyj wynika, że w największem tempie są spłacane zaległości w towarzystwach kredytowych miejskich; natomiast w niektórych instytucjach kredytu ziemskiego zaległości nietylko nie spadły w tym okresie karencji, lecz jeszcze bardziej wzrosły! Cyfry te są z jednej strony ilustracją położenia finansowego poszczególnych warstw płatników, z drugiej zaś świadczą, że sprawa konwersji zaległości nie została uregulowana należycie. Sprawa nabrała szczególnej ostrości teraz, gdyż w tym roku tempo spadku zaległości zostało silnie zahamowane prawdopodobnie w związku z dalszem pogorszeniem się sytuacji rolnictwa. W pierwszym kwartale b. r. zaległości nie tylko nie zmalały lecz wzrosły o 4,2 milj. do sumy 109,3 milj. zł.

Zagadnienie konwersji zaległości w kredycie emisyjnym wymaga bliższego omówienia, to też do tej sprawy jeszcze powrócimy. Jeśli chodzi o rozmiary kryzysu w produkcji rolniczej, to wymowną ilustracją jego jest tablica, zamieszczona na str. 8. Wskazuje ona jak wzrastały obciążenia rolników z tytułu obsługi pożyczek długoterminowych w Warszawskiem Tow. Kred. Ziemskiem w przeliczeniu kwoty rat zapadających na tonny żyta i świadczy zarazem, że akcja ściągania rat zapadających była prowadzona przez Towarzystwo energicznie.

(s. b).

TABLICA PORÓWNAWCZA RAT i WPŁYWÓW T. K. Z. w WARSZAWIE
w miljonach złotych i tonnach żyta.

Rok sprawozdawczy		1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34
Ceny żyta na giełdzie Warsz. według G. U. S.		43.77 zł.	34.54 zł.	21.97 zł.	21.82 zł.	25.09 zł.	17.87 zł.	14.50 zł.
Raty T. K. Z. łącznie z opłatą administr., % zwłoki, podatkiem	W miljonach złotych	22.7	26.3	31.2	32.2	34.1	24.6	22.0
	W tonnach żyta	51.600	77.300	142.200	146.300	136.400	136.600	151.700
Wpływy gotówkowe z dóbr stowarzyszonych	W miljonach złotych	21.3	23.8	27.5	21.4	20.3	13.9	17.2
	W tonnach żyta	49.000	70.000	*) 125.000	97.200	81.200	77.200	*) 118.000

*) Lata wyjątkowego urodzaju wszystkich plonów, stąd wysoka zdolność płatnicza rolnictwa, wyrażona w tonnach żyta.

Refleksje kapitałowe na marginesie rokowań polsko-angielskich.

Rokowania, toczące się obecnie pomiędzy Polską a Anglją w sprawie nowego traktatu handlowego, są przedmiotem powszechnego zainteresowania i bacznej uwagi nie tylko ze strony czynników publicznych, lecz również i sfer gospodarczych, a nawet, co znamienniejsza — i „człowieka z ulicy". Ten stan rzeczy przypisać należy nietylko temu, że prawie 1/5 polskiego eksportu znalazło w 1933 r. zbyt w Wielkiej Brytanji, i nietylko ze względu na otwierające się w tym względzie możliwości, omal nieograniczone, jeśli chodzi o skromny wolumen polskiego eksportu. Dokoła czy obok tych zainteresowań towarowych przewija się nić kapitałowa, która zabarwia w specyficzny sposób nastawienie opinji publicznej do prowadzonych w Londynie rozmów.

Zbytecznem wydaje się powtarzanie, jak wielkie są potrzeby gospodarstwa społecznego Polski w zakresie kapitału długoterminowego i jak wielką wagę przywiązuje strukturalna i konjunkturalna polityka gospodarcza Państwa do tego właśnie czynnika. Wieloletnie wysiłki czynników rządowych nie zawsze jednak zdołały zapewnić gospodarstwu społecznemu dopływ kapitałów długoterminowych w rozmiarach odpowiednich; działo się to jednak zawsze z przyczyn, od woli Rządu niezależnych.

Z pośród trzech najważniejszych po wojnie ośrodków kapitałowych świata najwcześniej nawiązany został kontakt z rynkiem amerykańskim. Specjalny jednak układ wzajemny obu gospodarstw narodowych, w którym odległość geograficzna i charakter przywozu do Polski odgrywały najpoważniejszą rolę — spowodował, że zainteresowanie kapitałów amerykańskich naszym rynkiem ograniczało się głównie do pożyczek publicznych, omijając naogół — z nielicznemi wyjątkami — lokaty przemysłowe. W okresach późniejszych, od początku kryzysu poczynając, nastawienie polityki kapitałowej Stanów Zjednoczonych, coraz bardziej kierującej się na pokonanie trudności wewnętrznych, nietylko uniemożliwiało przestawienie zainteresowań, lecz nawet usunęło — przynajmniej narazie — to centrum finansowe z pośród dostawców kapitału długoterminowego do Polski.

Z dwóch pozostałych ośrodków finansowych świata, t. j. Londynu i Paryża, ten ostatni był bliższy gospodarczo i politycznie. Kontakt gospodarczy był jednak dość jednostronny w tym sensie, że punkt ciężkości spoczywał nie na wymianie towarowej, lecz raczej na koneksjach finansowych, istniejących pomiędzy poszczególnemi zakładami przemy-

słowemi czy bankami obu krajów. Punkt ciężkości obrotów towarowych Polski spoczywał na naszym sąsiedzie zachodnim, co utrudniało nawiązanie bliższego kontaktu pomiędzy potrzebami kapitałowemi Polski a istniejącemi w tym zakresie możliwościami rynku paryskiego. Sytuację utrudniała również ewolucja, jaką rynek ten przebył po wojnie, a polegająca na niechęci do angażowania się w formie lokat długoterminowych, o ile nie narzucały się one jako konieczność polityczna.

Od pewnego czasu jesteśmy jednak świadkami przesuwania się punktu ciężkości obrotów towarowych Polski z niemieckiego na angielski odcinek. Ujawnia się to w pierwszym rzędzie po stronie eksportu; lecz już coraz wyraźniej objaw ten daje się obserwować i po stronie importu do Polski. I w tem właśnie miejscu otwierają się dla gospodarstwa społecznego Polski możliwości, których niedocenianie czy niewykorzystanie byłoby błędem nie do darowania.

W przeciwieństwie do New-Yorku, londyński rynek pieniężny, mimo dewaluacji funta i kryzysu, nie stracił swoich zainteresowań eksportowych, nawet jeśli chodzi o lokaty długoterminowe. Ten stan rzeczy, łącznie z faktem, że przemysł angielski w coraz większym stopniu zaczyna się interesować rynkiem polskim, stwarza możliwość powiązania obu tych zainteresowań w sposób, korzystny dla gospodarstwa społecznego Polski. Rzecz w tem, że przesunięcie naszych towarowych zainteresowań inwestycyjnych z Niemiec na Anglję, przy jednoczesnem przesunięciu nastawień pieniężno-kapitałowych z Paryża na Londyn, otwiera poważne szanse zrealizowania polskiego programu inwestycyjnego w ramach i przy pomocy angielskich maszyn i angielskich kapitałów; kluczowy charakter mogłaby tu odegrać ostatnia tranzakcja kredytowo-towarowa Polskich Kolei Państwowych.

Nawiązanie bliższego kontaktu z londyńskim rynkiem pieniężnym i kapitałowym mogłoby pociągnąć za sobą i inne dodatnie skutki dla życia gospodarczego Polski, że wymienimy choćby w pierwszym rzędzie możliwość finansowania polskich tranzakcyj eksportowych, choćby nie kierowanych do Anglji — przez londyński rynek akceptacyjny i dyskontowy.[1]) Ta jednak strona współpracy, wymagająca dłuższego czasu, w mniejszym stopniu nadaje się do rozmów na marginesie zawieranego traktatu handlowego, co naprzykład dałoby się uskutecznić jeśli chodzi o omówione wyżej zagadnienia inwestycyjne.

Trudno w tem miejscu wskazywać drogi, jakiemi toczyć się winny rozmowy na powyższe tematy oraz jakie odcinki — samochodowo-dro-

---

[1]) Patrz w tym przedmiocie artykuł p. t. „Londyn jako światowy rynek akceptacyjny". w części artykułowej niniejszego numeru.

gowy, okrętowo-portowy, czy inwestycyj przemysłowych, należałoby wziąć na pierwszy ogień. Nie pozwalają na to ramy niniejszej notatki. W każdym razie ten moment nie może nie być brany pod uwagę przy rozmowach traktatowych, jeśli mają one w możliwie najpełniejszej formie dać wyraz wszystkim możliwościom współpracy obu kompleksów gospodarczych, co jest celem każdego dobrego traktatu handlowego. Zbieżność interesów obu kontrahentów na wielu odcinkach wskazuje na możliwość pomyślnego rozwiązania interesujących nas problemów z korzyścią dla obu stron. *(m. d.)*.

OD ADMINISTRACJI.

Do niniejszego numeru „Banku“ załączamy spis treści miesięcznika za I półrocze b. r.

Administracja prosi o odnowienie prenumeraty za II półrocze.

Dr. Stefan Buczkowski

KREDYT JAKO NARZĘDZIE WALKI Z KRYZYSEM

Ostatnie dwa lata trwającego kryzysu gospodarczego nacechowane są silnem napięciem interwencjonizmu państwowego, zmierzającego wszelkiemi siłami do przezwyciężenia kryzysu i przywrócenia napowrót tak upragnionego okresu pomyślności. Kryzys przytem tak zaostrzył przeciwieństwa interesów między poszczególnemi państwami, że mimo światowego zasięgu kryzysu, państwa nie zdecydowały się na wspólną akcję, lecz każde z nich działa na własną rękę, własnemi metodami i na własne ryzyko. Jednak mimo tej odrębności, pewne posunięcia interwencjonistyczne poszczególnych państw mają identyczne założenia a także często identyczny przebieg.

Posunięcia w walce z kryzysem oparte są na przekonaniu o możliwości „nakręcania" konjunktury w tych warunkach, jakie są dane. „Nakręcanie" odbywa się niemal wszędzie przedewszystkiem w formie rozpoczynania wielkich robót inwestycyjnych, finansowanych przy pomocy kredytu publicznego. W wielu państwach za najgroźniejszy objaw kryzysu uważa się bezrobocie, to też walczy się tam głównie z bezrobociem bądź drogą zapoczątkowania robót publicznych, bądź drogą skracania czasu pracy. Inna grupa państw zmierza do przełamania kryzysu drogą deflacji; tu główny nacisk kładzie się na zmniejszenie ciężaru długów, zaciągniętych jeszcze w okresie pomyślnej konjunktury. Pozatem usiłuje się przełamać kryzys drogą pewnych zmian w strukturze gospodarczej kraju; należą tu dążenia do reagraryzacji drogą parcelowania latyfundjów i akcji osadniczej, do autarkizacji gospodarstwa narodowego przez ochronę celną i ograniczenia dewizowe, i do przywrócenia swobodnej gry konkurencji drogą zwalczania monopolów, karteli i trustów. Do tej kategorji należą również reformy ustroju pieniężnego, mające na celu sprowadzenie siły nabywczej pieniądza do nowego „parytetu gospodarczego".

Polska obrała drogę deflacji i kroczy po niej do tej pory. Ta metoda walki z kryzysem jest najmniej popularna, gdyż z natury rzeczy pozbawiona być musi błyskotliwych haseł, pobudzających optymizm i energję ludzką. Hasło wzywające do zaciskania pasa nigdy nie było popularne w szerokich masach, które zawsze wolą ofenzywę, niż najbardziej spokojne i planowe cofanie się, zwłaszcza gdy niewiadomo,

na czem to cofanie skończy się. Toteż nie brak było w Polsce przeciwników deflacji od samego zarania kryzysu; raz po raz ukazywały się różne projekty, podające zbawcze środki na kryzys, przyczem — rzecz charakterystyczna — niemal wszystkie te projekty wychodziły z założenia, że istotną przyczyną kryzysu jest brak pieniędzy i że wobec tego należy pomnożyć pieniądze, aby rozpoczął się raj na ziemi. Na szczęście społeczeństwo nauczone inflacją traktowało te projekty z należnym sceptycyzmem.

Obecnie obserwujemy ponowny napływ różnych programów gospodarczych, postulujących wszczęcie przez Państwo bezpośredniej akcji celem zwiększenia obrotów gospodarczych i zatrudnienia bezrobotnych. Ponieważ akcja taka oczywiście nie może się obejść bez pieniędzy, więc wysuwa się postulat zmobilizowania odpowiedniej sumy kredytów. Należy też stwierdzić, że od roku już państwowa polityka gospodarcza zeszła nieco z torów deflacji a wkroczyła częściowo na drogę ostrożnego eksperymentowania. Mianowicie, mimo spadku dochodów Skarb nie zastosował dalszej redukcji wydatków w takiej mierze, jaką uzasadniał spadek dochodów, lecz wolał zaciągnąć na rynku wewnętrznym pożyczkę, wychodząc z założenia, że zbliża się już poprawa i że z dalszym spadkiem dochodów liczyć się nie należy. Utworzony w r. ub. Fundusz Pracy, a potem Fundusz Inwestycyjny są swojego rodzaju eksperymentami, mającemi na celu pobudzić ruch inwestycyjny przy pomocy zastrzyków taniego kredytu.

W tym stanie rzeczy jest wskazanem uprzytomnić sobie opinje ekonomistów na temat roli polityki kredytowej w kształtowaniu się konjunktury. Nasuwają się tu pytania: Czy można wogóle wpływać z zewnątrz na przebieg konjunktury? Czy w szczególności można przy pomocy zabiegów kredytowych kierować dowolnie procesem konjunkturalnym?

Na pytanie, czy wogóle można zzewnątrz, planową akcją wpływać na przebieg konjunktury, teoretycy dają odpowiedzi rozbieżne. Nawet wśród niektórych zwolenników monetarnej teorji konjunktury znajdujemy odpowiedź negatywną. Negatywną odpowiedź dają przedewszystkiem ci, którzy upatrują przyczynę zjawisk konjunkturalnych w anarchji ustroju kapitalistycznego, nieprzejrzystości i chaosie, jaki panuje w produkcji kapitalistycznej. Pozytywną odpowiedź znajdujemy przedewszystkiem u tych, którzy zgodnie z *Sombartem* pojmują t. zw. prawa gospodarcze jako określenie tylko pewnej jednolitości zjawisk społecznych, opartej na jednolitości motywacyj gospodarczych i objektywnych warunków gospodarowania.

Ale nawet ci autorzy, którzy pozytywnie oceniają możliwości polityki konjunkturalnej, w ogromnej większości zgodnie stwierdzają, że czasem odpowiednim dla interwencji jest faza ożywienia a nie depresji. Ten pogląd uzyskał dość dużo dowodów rzeczowych w najnowszej historji gospodarczej od czasu wojny światowej. Zwolennicy polityki konjunkturalnej wskazują na fakt, że w r. 1923 Stany Zjednoczone stały w obliczu kryzysu i że kryzys ten został zażegnany umiejętną polityką Rezerwy Federalnej [1]). Według ogólnego przekonania, polityka kredytowa banków centralnych może być wprawdzie dobrym hamulcem produkcji, ale jako środek pobudzający produkcję jest bezskuteczną. „Idealna polityka konjunktury musiałaby polegać na wczesnem tłumieniu zbytniego ożywienia, a tem samem na uniemożliwianiu recesji" — pisze ekonomista niemiecki *Altschul*. *Stucken* stwierdza, że polityka kredytowa banków centralnych nie jest w stanie zatrzymać recesji, skoro życie gospodarcze weszło na tę drogę.[2]) Również *Wagemann* uważa, że podczas recesji i depresji banki są zupełnie bezsilne i nie mogą mieć wpływu na konjunkturę. Trzeba też przyznać, że większość teoretyków i praktyków w Polsce podziela ten sam punkt widzenia.

Inną jest natomiast kwestja przejścia z polityki defensywnej w okresie depresji do ofensywy w momencie rozpoczynającej się poprawy. Jak majstersztykiem jest uchwycenie podczas ożywienia momentu, od którego aparat kredytowy winien działać hamująco na rozrost spekulacji, tak nielada trudność stanowi rozpoznanie, kiedy należy z polityki „depresji" przejść do polityki „ożywienia". Bo jeśli nawet zgodzimy się, że działalność aparatu kredytowego nigdy nie może być *„prima causa"* poprawy konjunkturalnej, to w każdym razie nie ulega wątpliwości, że od postawy tego aparatu dużo zależy, czy i w jakiej mierze nadchodząca z innych przyczyn poprawa rozwinie się w szeroką falę ożywienia. Źle wybrany moment, fałszywa djagnoza położenia, — uczyni bezskuteczną wszelką interwencję, jeśli nie wywoła ujemnej reakcji.

Wszystko więc zależy od właściwej d j a g n o z y. Istnieją również kontrowersje co do tego, czy można w ustroju kapitalistycznym stawiać trafną djagnozę, nie mówiąc już o tem, czy można stawiać

---

[1]) Por. bardzo pouczające studjum G. Schmölders'a: „Die Konjunkturpolitik des Bundesreveamtes bis zur Weltkrise". Weltwirtschaftliches Archiv. 1934. I. str. 151.

[2]) R. Stucken. Theorie der Konjunkturschwankungen. 1926.

prognozę. Nieprzewidziana katastrofa gospodarcza w r. 1931 niemało zdyskredytowała tych amerykańskich uczonych, którzy jeszcze na dwa lata przedtem stwierdzili, że gospodarstwo amerykańskie weszło w okres wiecznej „prosperity". Katastrofa ta miała jednak ten dobry skutek, że zwrócono większą uwagę na zagadnienia djagnostyczne i rozpoczęto rewidować dotychczasowe — jak się okazało, zawodne metody. Już po krachu giełdowym w listopadzie 1928 r. biuletyn „Harvard Economic Service" stwierdzał apodyktycznie: *„we do not face a repetition of the severe and prolonged depresion of 1920—21"*. W Niemczech po wybuchu kryzysu powstał duży spór co do metod stawiania djagnozy i doprowadził on do ujednostajnienia poglądu na cele djagnozy. Djagnoza według tego poglądu — polega na uchwyceniu sił, które pochodząc z przeszłości, działają w danej chwili i określają decydujący każdorazowy obraz konjunktury [1]. W Ameryce gdy zbudowany na indeksach cen barometr Harvarda zawiódł, zaczyna się coraz bardziej stosować wskaźniki „fizycznego wolumenu" produkcji wg. metod opracowanych przez Mitchell'a, Sprague, King'a innych.

Nie brak jednak było w Ameryce i Europie (a także w Polsce) zupełnie trafnych przepowiedni i sygnałów ostrzegawczych. Liczono się nawet z niemi, ale interwencja hamująca przyszła zapóźno i natrafiła na nieodpowiedni dla siebie splot warunków. Jeśli interwencja Rezerwy Federalnej w r. 1923 zapobiega wybuchowi kryzysu, to stało się to dzięki następującym pomyślnym warunkom (przytaczam wnioski Schmöldersa): 1) skuteczny system kontroli kredytowej w Stanach (organizacja Rezerwy Federalnej i banków „narodowych"), 2) izolacja amerykańskiego rynku kapitałowego od zagranicy (dopływ kapitałów zagranicznych był niemożliwy skutkiem chaosu walutowego panującego w Europie wobec czego polityka kredytowa Stanów była niezależna od względów walutowych), 3) sprawnie działający aparat informacyjny w zakresie badania konjunktury, 4) bardzo czuły rezonans psychologiczny w społeczeństwie dzięki przeżytemu w r. 1920 kryzysowi.

Otóż niektórych z tych warunków zabrakło w r. 1929. Przypomnijmy sobie przykładowo takie rzeczy: doświadczenia w Stanach Zj. wykazały po wojnie dobitnie, że konjunkturalny wzrost produkcji i obrotów może następować przy spadającym lub niezmieniającym się poziomie cen i odwrotnie — recesja może następować przy równocze-

---

[1]) Por. W. Däbritz, Ausblick auf die Konjunktur 1930. Deutsche Bergwerkszeitung". z 1. I. 1930.

snym wzroście cen (1926 — 1927). Utarte drogi wnioskowania mogą więc zawodzić. Dalej, niezmiernie ważną jest kwestja nastawienia psychicznego społeczeństwa w sprawach gospodarczych. Jest rzeczą stwierdzoną, że manipulowanie stopą dyskontową ma doniosłość nietyle jako oddziaływanie na „objektywne warunki" ile jako środek oddziaływujący na impulsy i motywacje [1]). *Homo economicus* istnieje w teorji nie w praktyce. Przy psychicznem nastawieniu na *„boom"* zwyżka stopy może okazać się bezskutecznym hamulcem, a zniżka w depresji może nie odegrać roli bodźca, dopóki nie stworzy się rezonansowego podłoża psychicznego. Otóż tego podłoża nie było w r. 1929 kiedy jeszcze przed krachem została podniesiona stopa dyskontowa w bankach Rezerwy Federalnej dla przeciwdziałania spekulacji.

Wrócimy jeszcze do sprawy cen. Stały poziom cen jest wprawdzie oznaką normalnego rozwoju procesów gospodarczych; pytaniem jest jednak, czy sztucznie sprowadzona stabilizacja cen — jest równie dobrym warunkiem normalnego rozwoju. Jak słusznie wskazuje *Mitchel* [2]) celem polityki konjunkturalnej jest nietyle bezwzględna stałość cen ile zahamowanie ekspansji kredytowej w momencie, gdy zdolność produkcyjna warsztatów jest całkowicie wykorzystywana.

Wspomnieliśmy o skutecznym systemie kontroli nad aparatem kredytowym, jako o niezbędnym warunku skutecznej polityki konjunkturalnej. Jednolitość nastawienia aparatu kredytowego jest konieczną przesłanką akcji hamującej zbytnie ożywienie, a tembardziej akcji wspierającej proces wydobywania się gospodarki z depresji. Ameryka tę jednolitość posiada w znacznie większym stopniu niż kraje Europy. Ameryka posiada przedewszystkiem doskonale rozwiniętą kontrolę kredytową, wykonywaną przez System Rezerwy Federalnej. Forma *open market policy* w połączeniu z systemem kontroli banków członkowskich pozwala bankom Rezerwy Federalnej dość łatwo naginać rynek kredytowy do wytycznych ich polityki kredytowej. Sposób wykonywania kwalitatywnej kontroli tak określił Burgess, kiedy w r. 1924 będąc jeszcze kierownikiem wydziału rewizyjnego w Nowojorskim Banku Rezerwy Federalnej, składał odpowiedzi na kwestjonarjusz komisji ankietowej Kongresu Stanów Zj. (Strong — Bill Enquete):

„Otrzymujemy sprawozdania, w których *controller of the Currency* i kierownicy banków stanowych przedstawiają sytuację naszych banków członkowskich. Studjujemy pilnie te raporty, ażeby zbadać,

---

[1]) Hawtrey, Keynes, Mitchell, Burgess.

[2]) The Crisis of 1920.

jak banki dysponują swemi środkami. Z tego formułujemy sobie wnioski o tendencjach ogólnej sytuacji kredytowej. Jesteśmy w stałym kontakcie z kierownikami tych banków, które korzystają z naszego kredytu. Oni odwiedzają nas i omawiają te zagadnienia z nami i mamy w banku codziennie konferencje z urzędnikami, którzy mają łączność z temi bankami, przyczem omawiana jest sytuacja kredytowa każdego poszczególnego banku. Mamy sztab złożony z pół tuzina urzędników, którzy nie mają żadnego innego zadania, jak tylko odwiedzać banki członkowskie, utrzymywać z niemi stały kontakt oraz doradzać im w sprawach zapotrzebowania kredytowego i ci urzędnicy przynoszą nam swoje wrażenia o zmianach w sytuacji kredytowej. I w wyniku tych wszystkich informacyj tworzą sobie kierownicy Banku Rezerwowego sąd o zdolności kredytowej, o sposobie zużytkowania kredytów i o tem, czy działalność kredytowa posiada cechy zdrowej operacji" [1]).

Tak zorganizowane są w Ameryce prace nad badaniem sytuacji kredytowej. W Europie, jeżeli nawet służba informacyjna jest gdzieś dobrze zorganizowana, to istnieje brak środków do zrealizowania pewnych postulatów z dziedziny polityki kredytowej, gdyż banki emisyjne nie panują w takim stopniu nad całym aparatem kredytowym, jak w Ameryce. Brak odpowiedniej kontroli, brak możności wpływania na cały aparat kredytowy, czyli brak skutecznych narzędzi interwencji skazuje zgóry na bezskuteczność politykę „nakręcania" konjunktury drogą operowania kredytem jak również politykę przeciwdziałania zbyt rozpędzonej spekulacji w fazie ożywienia. Stąd *Hayek* wręcz twierdzi, że skuteczna akcja kredytowa nie jest do pomyślenia bez uprzedniego usunięcia bankowości prywatnej, której działalność będzie zawsze — niejako z natury rzeczy — wchodzić w kolizję z generalną linją interwencji. *Spiethof* również uważa za niezbędny warunek — całkowity monopol kredytowy banku centralnego. Jak długo ten warunek nie istnieje — tak długo skuteczność polityki konjunkturalnej będzie stać pod znakiem zapytania. W krajach kapitalistycznych warunek ten istnieje tylko jako przejściowy interwencjonizm — i to prowadzi bodaj do pesymistycznych wniosków. W dyskusji na temat zadań amerykańskiej polityki konjunkturalnej wskazał *Anderson* na fakt, że z głównych „źródeł kapitalizacji (oszczędności, zyski przedsiębiorstw, organiczny przyrost kapitału, inwestycje państwowe i dodatkowe tworzenie kredytu przez banki) — tylko to ostatnie źródło jest dostępne dla wpływów banków biletowych i w normalnych czasach nie może więc

---

[1]) Por. R. Claoue. Die Kreditpolitik des Federal Reserve-Systems. „Der deutsche Volkswirt. 1927/28 str. 737.

być mowy nawet o opanowaniu tylko rynku pieniężnego przez państwową politykę kredytową"[1]).

Na powyższem tle zrozumiałe stają się tendencje bądź do etatyzowania kredytu, bądź do poddania banków prywatnych ścisłej kontroli państwa wzgl. banku biletowego; najsilniej wystąpiły one właśnie w liberalnych Stanach Zjedn., a z krajów europejskich — w krajach skandynawskich, we Włoszech, w Niemczech i ostatnio w Szwajcarji. Nie można tego nazwać ani przypadkiem, ani nawet zwycięskim pochodem idei socjalizmu państwowego; jest to tylko narazie usprawnianie walki z wahaniami cyklicznemi w ramach ustroju kapitalistycznego. Że z tem się mogą łączyć koncepcje reformy ustroju — to rzecz inna.

Zwykle nałożenie kontroli na prywatną bankowość motywuje się względami ochrony wkładcy lub w akcjonarjusza; w gruncie rzeczy jednak są to cele pośrednie, wiodące do jednego głównego celu, opanowania wahań cyklicznych w taki sposób, by wahania te przechodziły możliwie w najmniej bolesny sposób.

Ten cel mógłby być zrealizowany tylko przez monopolizację kredytu wzgl. poddanie całego aparatu kredytowego jednemu ośrodkowi dyspozycji. Ale to kryje w sobie duże niebezpieczeństwa, może większe jeszcze, niż całkowity brak jakiejkolwiek kontroli. Wszystko zależy ostatecznie od ludzi, którzy będą powołani do kierowania polityką kredytową, od ich zdolności i mentalności. Jeżeli przedsiębiorca prywatny źle dysponuje i źle kalkuluje to — on za to odpowiada całym swoim majątkiem; wiedząc o tem, stara się kalkulować i dysponować ostrożnie. Inaczej natomiast sprawa wygląda, jeśli dysponować ma człowiek niezaangażowany majątkowo, urzędnik, bo wtedy wszystko zależy od jego zdolności i charakteru; a musi posiadać nielada zdolności przy kierowaniu olbrzymią machiną aparatu kredytowego. Upadek małego przedsiębiorstwa nie jest niczem w porównaniu z załamaniem się całego systemu kredytowego.

Zagadnienie etatyzacji czy interwencjonizmu sprowadza się więc ostatecznie do zagadnienia doboru ludzi. Tu znajdują się rozstajne drogi — liberalizmu i innych kierunków myśli polityczno-gospodarczej.

---

[1]) Commodity price stabilization (Biuletyn „The Chase Economic" 1929 nr. 3).

Maciej Drybiński.

LONDYN JAKO ŚWIATOWY RYNEK AKCEPTACYJNY

Tendencje naszego handlu zagranicznego coraz ściślej zaczynają wiązać gospodarstwo społeczne Polski z rynkami angielskiemi. Udział Wielkiej Brytanji w handlu zagranicznym Polski podniósł się z 9.4% w przywozie i 12.2% w wywozie w 1927 r. do 10.0% względnie 19.2% w 1933 r. Analizując strukturę gospodarczą ogólnych obrotów towarowych Anglji i Polski oraz ich obrotów pomiędzy sobą wydaje się, że tendencje zbliżania się Polski do Wielkiej Brytanji posiadają charakter trwały. Wzmożenie wymiany towarowej nie wyczerpuje wszystkich możliwości współpracy tych krajów. Ostatnio np. coraz wyraźniej daje się obserwować coraz większe zainteresowanie londyńskiego rynku pieniężnego i kapitałowego przemysłem i bankowością w Polsce, że wymienimy tylko uzyskaną pożyczkę Westinghouse'a oraz rozmowy na temat fuzji Banku Handlowego z Bankiem Angielsko-Polskim. W tych warunkach byłoby błędem nie do podarowania niewykorzystanie tych możliwości, jakie otwierają przed nami zwiększające się obroty między obu omawianemi rynkami. Najbliższym terenem współpracy byłby londyński rynek akceptacyjny, stojący na pograniczu rynku towarowego i rynku pieniężno-kapitałowego. Zarejestrowanie się przeto w strukturze i możliwościach tego odcinka gospodarstwa społecznego Wielkiej Brytanji ułatwi nam nawiązywanie z nim kontaktu tak pomyślnie zainicjowanego w innych dziedzinach wzajemnych stosunków gospodarczych.

Od najdawniejszych czasów Anglja odgrywała niezwykle poważną rolę w obrotach towarowych świata. Złożył się na to cały szereg przyczyn; dogodne położenie geograficzne, przyzwyczajenie do korzystania z morza, jako jedynej drogi, łączącej ten kraj ze światem, rozbudowana flota handlowa, specjalne właściwości rasy, polityka kolonjalna i cały szereg innych momentów. W przecięciu lat 1929—1933 udział Wielkiej Brytanji w obrotach towarowych świata wynosił 13%. W latach dawniejszych udział ten był bez porównania większy. Specjalne jednak czynniki gospodarstwa światowego, jak konkurencja Stanów Zjednoczonych, Niemiec a ostatnio i Japonji spowodowały stosunkowe zmniejszenie się roli wielkiej Brytanji w międzynarodowych obrotach towarowych, przesuwając powoli jej zainteresowania na inną płaszczyznę.

Rola Anglji w obrotach towarowych świata winna być rozpatrywana pod dwoma kątami widzenia, a mianowicie: jako kupca i jako przemysłowca. Cały szereg surowców, wyładowywanych w portach Zjednoczonego Królestwa, nie tylko jest przedmiotem dalszej odsprzedaży konsumującym je krajom, lecz ulega przerobieniu w warszta-

tach angielskich, aby jako produkt gotowy rozejść się po całym świecie, nierzadko trafiając do kraju, którego surowiec odegrał zasadniczą rolę w importowanym wytworze. Ten rodzaj „pośrednictwa", najbardziej lukratywny z punktu widzenia interesów gospodarstwa społecznego jako całości i będący przedmiotem największej opieki sfer kierowniczych Anglji, nie jest jedynym acz odgrywa w ogólnych liczbach wywozu coraz większą rolę. Poważny do tej pory udział reprezentują bowiem towary, w których rola Anglji ogranicza się do prostego pośrednictwa, nie uszlachetniając danego towaru przeróbką warsztatów krajowych. To właśnie pośrednictwo, z którego wyszedł przemysł angielski i które leżało u podstaw bogactwa tego kraju wyłoniło z siebie pewne instytucje zarodkowe dla t. zw. działalności akceptacyjnej.

Rola Anglji w międzynarodowych obrotach towarowych ujawnia się nietylko w pośredniczeniu pomiędzy nabywcą a sprzedawcą przy obrocie światowemi surowcami. To wyczerpywało tylko część doświadczenia i stosunków handlowych tego kraju i część tylko jego możliwości pieniężnych. Pełniejsze i ciekawsze wykorzystanie tych elementów umożliwiało finansowanie tranzakcyj dokonywanych pomiędzy obcemi krajami bez pośrednictwa lub przy nieangielskim pośrednictwie handlowem, powołując do życia dwa dość ściśle ze sobą związane rynki, jak rynek akceptacyjny i rynek dyskontowy.

Z obu tych rynków specjalnej uwagi wymaga rynek akceptacyjny, zarówno dlatego, że położenie akceptu bankowego na tracie handlowej (co jest kwintesencją tego rynku), jest warunkiem wstępnym dostania się danego papieru na światowy rynek dyskontowy, który oprócz Londynu obejmuje swym zasięgiem również New-York, Paryż, Amsterdam i Zurych. Niewątpliwie ostatecznym celem i racją bytu działalności akceptacyjnej jest, poprzez nadanie wekslowi handlowemu charakteru papieru „first class", zdyskontowanie go w tem czy innem miejscu. Cel ten jednak daje się w obecnych warunkach osiągnąć głównie przez dostanie się na londyński rynek akceptacyjny.

Na czem zasadza się instytucja „akceptacji bankowej"?.

Kupiec A, nabywca, posiadający swą siedzibę np. w Brukseli, kupuje u plantatora lub hurtownika kawy w Brazylji transport tego towaru. Rozliczne interesy, prowadzone przez belgijskiego importera, które zaabsorbowały posiadany przez niego kapitał, nie pozwalają mu nabyć towaru za gotówkę, (t. j. na warunkach interesu *D/P. (documents against paiment)* t. zn. dokumenty, symbolizujące towar wzamian za zapłatę), a tembardziej na warunkach *„cash with order"* (gotówka przy zamówieniu). Środki materjalne brazylijskiego eksportera również nie pozwalają na unieruchomienie gotówki w towarze do czasu, dopóki nabywca nie odsprzeda zakupionej kawy. Sytuacja byłaby niemożliwą do pokonania gdyby nie istniały banki, gotowe za umiarkowaną prowizją podjąć się ułatwienia całej tej tranzakcji, nie wykładając zresztą na nią ani grosza. Banki takie nazywają się bankami akceptacyjnemi; rola ich sprowadza się do następujących funkcyj.

Eksporter brazylijski oświadczył belgijskiemu nabywcy, że jeżeli ten nie może mu dać gotówki po dostarczeniu dokumentów, stwierdzających istnienie towaru, oraz wysłanie go pod adresem belgijskiego importera i umożliwiających odbiór towaru od kapitana okrętu (a więc konosamentu, faktury i polisy ubezpieczeniowej), gotów jest wykonać zamówienie, jeżeli: 1) importer wystawi weksel, i 2) weksel ten uzyska gwarancję jakiegoś znanego banku. Teoretycznie biorąc eksporter mógłby się zadowolić obligiem importera bez gwarancji bankowej. Praktycznie będzie to jednak niemożliwe z tego względu, że bank miejscowy, do którego się zwróci eksporter o zdyskontowanie otrzymanego wekslu — a zwrócić się musi zgodnie z naszemi założeniami — odmówi mu dyskonta, nie mając bliższych wiadomości o osobie belgijskiego importera. Nie pozostaje przeto eksporterowi nic innego, jak zażądać gwarancji poważnego banku.

W obrotach międzynarodowych weksel własny jest zastępowany wekslem ciągnionym, (tratą), zaś gwarancja banku przybiera postać akceptacji. W ten sposób żądanie eksportera przybiera postać umowy D/A *(documents against acceptance)* t.zn. wekslu trasowanego, ciągnionego przez eksportera na bank akceptujący, który to weksel zostanie przez tenże bank zaakceptowany pod warunkiem wydania przez eksportera dokumentów, stwierdzających obowiązek importera zapłacenia należności w terminie.

Jak widzimy sytuacja wywołana interwencją banku akceptującego, została niesłychanie skomplikowana, mimo, że wybraliśmy przykład najprostszy. Dla lepszego zorjentowania czytelnika przedstawimy mechanizm wypadków od momentu postawienia przez strony tranzakcyj na płaszczyźnie umowy D/A. Mianowicie importer, któremu zaproponowano tę formę zapłaty zwróci się do swego banku, który go dobrze zna, z propozycją wyjednania akceptu na trasie ciągnionej przez eksportera. Na dobrą sprawę akcept mógłby dać i ten bank importera; jest to jednak przeważnie bank o lokalnym zasięgu, którego podpis może nie być wystarczającym dla przyszłego dyskontera danej traty. W związku z prośbą swego klijenta, bank importera zwraca się do banku londyńskiego, zajmującego się tego rodzaju operacjami, a to wprost lub za pośrednictwem swego londyńskiego korespondenta, aby zgodził się dać swój akcept na tracie, ciągnionej przez brazylijskiego eksportera, wzamian za dokumenty. Bank akceptacyjny, mający zaufanie, że belgijski importer zapłaci fakturę w terminie co pozwoli bankowi akceptacyjnemu wykupić swój akcept, a przedewszystkiem znajdując pokrycie w zobowiązaniu gwarancyjnem banku belgijskiego, tratę zaakceptuje.

Tak wystawiona trata zostaje zwrócona eksporterowi brazylijskiemu, który ją z łatwością zdyskontuje w każdym banku dyskontowym. Dokumenty, jakie otrzymuje bank akceptacyjny wzamian za swój podpis, zostają przekazane importerowi za pośrednictwem jego banku. Importer po otrzymaniu dokumentów, odbiera towar, w przewidzianym terminie wpłaci wartość faktury do swego banku, który ją przekaże bankowi akceptacyjnemu w Londynie, przed terminem płatności

zaakceptowanej traty. Importer otrzymał towar, eksporter otrzymał pieniądze zaraz po załadowaniu towaru na okręt, bank belgijski i bank londyński otrzymali prowizję, pierwszy za pośrednictwo i gwarancję, drugi za akcept, a to wszystko bez wyłożenia jednego grosza. Pieniądze wyłożył bank, który zdyskontował tratę, wzamian za umówione dyskonto. Najczęściej, jeśli kraj eksportujący posiada słabo rozwinięty system bankowy, akcept zostaje zdyskontowany w tymże Londynie na rynku dyskontowym, choć równie dobrze mógłby zostać zdyskontowany np. w New-Yorku.

W ten sposób londyński bank akceptacyjny połączył w jeden łańcych eksportera brazylijskiego, importera belgijskiego i nowojorski rynek dyskontowy, umożliwiając tem samem przeprowadzenie tranzakcji, która bez tej pomocy nie doszłaby do skutku. Ustaliliśmy, jakie przyczyny natury historycznej, geograficznej i psychologicznej spowodowały, że ze wszystkich ośrodków gospodarczych świata właśnie Londyn stał się głównym rynkiem akceptacyjnym świata. W końcu 1928 r., a więc w okresie omal największego rozkwitu światowej „prosperity" rozmiar akceptacyjnej działalności Londynu wyrażał się liczbą 300 milj. funtów szterlingów (w liczbach zaokrąglonych), New-Yorku liczbą 240 milj., Paryża zaś 16 milj; zwrócić przytem należy uwagę, że tylko akceptacje londyńskie reprezentowały — w olbrzymiej większości — operacje międzynarodowe, podczas gdy na obu pozostałych rynkach działalność akceptacyjna w małym tylko stopniu wynikała z operacyj międzynarodowych, a zwłaszcza towarowych. Uzasadnienia wymaga jedynie fakt, że mimo wejścia mocną nogą całego szeregu krajów na pole międzynarodowych obrotów towarowych (jak Stany Zjednoczone, Niemcy, Japonja) oraz poważnej roli innych ośrodków finansowych (New-York, Paryż, Amsterdam), Londyn utrzymuje w obecnych warunkach prymat, przekazany przez historję. Niewątpliwie, momenty historyczne oraz psychologiczne odgrywają w dalszym ciągu poważną rolę. Skupiły się one w pierwszym rzędzie w płaszczyźnie doświadczenia, tak olbrzymią rolę odgrywającego w zakresie obrotu towarowego.

Kupiec angielski przy dużych i stałych obrotach z zagranicą łatwo nabywał odpowiedniej znajomości krajów i ludzi; dawało mu to do ręki broń tak cenną, że z punktu widzenia atutów w walce o rynki zbytu uważał ją za godną zachowania wyłącznie wśród członków swej rodziny. Często jednak warunki handlowe zachęcały go do ciągnięcia i w inny sposób korzyści ze swego doświadczenia. Skoro jego stosunki w obrotach towarowych z zagranicą wyrobiły mu odpowiednią opinję, często zwracano się do niego o zdanie o jego przyjacielu, korespondencie, czy klijencie mniej lub więcej oddalonym. Stopniowo zaczął on usługi przez akceptowanie weksli, a z czasem porzucił dotychczasowe zajęcie i stał się gwarantem dobrego zakończenia interesu. Taki kupiec umiał oceniać wartość każdej, okazanej mu traty. Akcepty, starannie zbadane przez niego, były chętnie kupowane przez bank, zajmujący się dyskontem. W ten sposób wielu dawniejszych *„merchants"* stało się z biegiem czasu *„merchant bankers"* — bankierami, finansującemi obroty towarowe.

Samo jednak doświadczenie bankiera, czy banku akceptacyjnego, nie wystarczyłoby do stworzenia z Londynu ośrodka akceptacyjnego świata. Akcept nie miałby większego znaczenia praktycznego, gdyby korzystający zeń nie wiedział, że albo ulokuje go w Londynie, albo będzie mógł to uczynić na innym rynku dyskontowym, mającym zaufanie zarówno do akceptanta jak i do waluty angielskiej. Innemi słowy uzupełnieniem a zarazem podporą londyńskiego rynku akceptacyjnego jest londyński rynek dyskontowy i londyński rynek pieniężny.

Zależność rynku akceptacyjnego od rynku dyskontowego nie budzi większych wątpliwości. Powstanie rynku dyskontowego w Anglji umożliwione było znaczną ilością środków pieniężnych, nagromadzonych z omówionych już przyczyn przez życie gospodarcze oraz dużą podażą materjału wiążącą się zarówno z rynkiem akceptacyjnym (akcepty handlowe) jak i rynkiem pieniężnym (akcepty finansowe). Ciekawsze natomiast powiązanie istnieje pomiędzy rynkiem akceptacyjnym a pieniężnym, przyczem w tym wypadku rolę zasadniczą posiada rynek pieniężny, umożliwiając, dzięki swej rozciągłości i strukturze, odpowiednią rozbudowę rynku akceptacyjnego. Poświęcimy przeto chwilę uwagi temu odcinkowi. Jest rzeczą zrozumiałą, że najlepszy nawet akcept, opiewający na walutę, która: 1) otwiera możliwość większych wahań lub 2) stwarza małe pole do wykorzystania przez swą rządkość — budzi obawę w dyskonterze bądź ze względu na ewentualność strat bądź ze względu na trudność spieniężenia posiadanego papieru w chwili konieczności upłynnienia swych aktywów. Obie ewentualności usuwa akcept londyński. Przed wojną funt szterling był jedną z najtrwalszych i najmocniejszych walut świata. Po deprecjacji w czasie wojny, od 1919 r. rząd angielski wszedł zdecydowanie na drogę polityki przywrócenia funtowi jego równi złotej, a przez to i jego pozycji na międzynarodowym rynku pieniężnym i akceptacyjnym. Argument ten często bywa zapominany przez tych, którzy ten wysiłek rządu i społeczeństwa angielskiego traktują jako błąd. Zapominają o tem, że pośrednictwo i prowizje, otrzymywane przez najszerzej pojęte bankowe pośrednictwo Londynu, przysparzało Anglji około 65 — 70 milj. funtów rocznie (średnia z lat 1926 — 29). Cyfra ta wskazuje zarazem jak wielkie musiały być trudności płatnicze tego kraju, wywołane niepomyślnym układem obrotów towarowych z zagranicą, by skłonić Anglję do zaryzykowania swego stanowiska jako światowego rynku pieniężnego przez dewaluację funta szterlinga; dokonaną w 1931 r.

Obok utrzymywanej do niedawna stałości waluty, drugim czynnikiem atrakcyjnym akceptu funtowego jest to, że wielorakość i wielkość płaszczyzn, w jakich styka się gospodarstwo społeczne Anglji z gospodarstwem światowem zapewniała stały popyt w każdym kraju na tego rodzaju papier. Pomijając nawet rozmiary przywozu i wywozu (bez reeksportu) oraz eksport kapitałów brytyjskich, rola Anglji jako pośrednika w każdej niemal dziedzinie międzynarodowych stosunków gospodarczych, jak światowa wymiana kapitałów, towarów, ludzi (turystyka) usług ubezpieczeniowych, okrętowych i t. p., a na-

wet naukowych i politycznych, czyniła z Londynu rodzaj światowego Clearing House'u, gdzie wzajemne należności poszczególnych ośrodków gospodarczych mogły się z łatwością i najtańszym kosztem skompensować. Sytuację ułatwiała rola Wielkiej Brytanji, jako pośrednika a zarazem wielkiego producenta czy magazyniera złota (Unja Południowo-Afrykańska, Australja, Indje Brytyjskie) co zawsze pozwalało wyrównać tym kruszcem nieskompensowane końcówki wzajemnych pretensyj.

Ogrom obrotów, dokonywanych przez Londyn na trzech badanych rynkach: akceptacyjnym, dyskontowym i pieniężnym, umożliwił dokonanie w bankowości angielskiej specjalizacji, między innemi uwzględniającej odrębny charakter i metody pracy tych trzech typów działalności bankowej.

Wśród banków angielskich odróżniamy 7 zasadniczych typów, a mianowicie: 1) banki depozytowe, 2) instytucje dyskontowe, 3) banki zagraniczne, 4) banki kolonjalne, 5) domy akceptacyjne, 6) banki lokalne i 7) inwestment trust'y. Każda z tych grup dzieli się na podgrupy. I tak banki depozytowe dzielą się na banki akcyjne i banki prywatne — co w Anglji stwarza różnicę nietylko w formach organizacyjnych lecz również i w metodach pracy; instytucje dyskontowe dzielą się na domy dyskontowe i na brokerów, ci zaś zkolei na: t. zw. „*bill deelers*“, którzy znajmują się tylko dyskontem trat zagranicznych, ciągnionych na Anglję, „*bill brockers*“, zajmujących się dyskontem weksli krajowych i zagranicznych oraz „*stock brockers*“ specjalizujących się w papierach wartościowych i dzielących się na giełdowych *(inside brokers)* i pozagiełdowych *(outside brokers)* w zależności od tego, czy pracują wpapierach, notowanych lub nienotowanych na giełdzie. Instytucje akceptacyjne dzielą się na: „*merchant bankers*“, noszące charakter banków prywatnych i „*akceptance houses*“ pracujące w formach spółek akcyjnych. Pierwsze z nich są prokursorami tego rodzaju działalności; tę formę zatrzymały jeszcze do tej pory najpoważniejsze instytucje tego rodzaju. W ten sposób jeśli pominąć nawet banki lokalne i investment trust'y, posiadające specjalny zakres pracy, jak również banki zagraniczne, w zakresie pozostałych istnieje daleko idący podział pracy na odcinkach, specjalnie nas interesujących. I tak akceptowaniem trat, powstałych z handlu zagranicznego interesują się specjalnie instytucje akceptacyjne; te same zagadnienia interesują i banki kolonjalne, które prócz tego finansują inne odcinki stosunków gospodarczych między metropolją a daną kolonją czy dominjum. Instytucje dyskontowe wszelkiego rodzaju zajmują się przedewszystkiem dyskontowaniem weksli i trat, zarówno krajowych jak i zagranicznych. Banki depozytowe, w liczbie których znajdują się takie kolosy jak t.zw. „big five“ (Midland Bank, Barclays Bank, Lloyds Bank, Westminster Bank, National Provincial Bank), zajmują się głównie udzielaniem pożyczek przedsiębiorstwom, z któremi znajdują się w stałym kontakcie. Na tych bankach opiera się w pierwszym rzędzie powstała przed paru laty na wzór New-Yorku „Bankers Industrial Development Company“, mająca na celu racjo-

nalizowanie i finansowanie niektórych przedsiębiorstw. Banki depozytowe zajmują się również skupem i lombardowaniem emisyj publicznych i weksli skarbowych. Finansowanie handlu zagranicznego odgrywa tu znacznie mniejszą rolę, może z wyjątkiem Lloyds Bank'u i Westminster Bank'u związanych; pierwszy z kolonjami afrykańskiemi, drugi z Kanadą.

Stanowisko Londynu, jako światowego centrum akceptacyjnego stanowiło i stanowi przedmiot zazdrości dla tych zwłaszcza krajów, które dysponują większemi środkami pieniężnemi. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do New-Yorku i Paryża, stanowiących poważne centra finansowe świata. Mimo, iż posiadają one dobrze rozbudowany aparat rynku pieniężnego, a nawet dyskontowego, rola ich na międzynarodowym rynku akceptacyjnym jest stosunkowo nieznaczna. Ten stan rzeczy wiąże się z brakiem tych momentów specjalnych, jak pośrednictwo wszelkiego rodzaju w obrotach gospodarczych świata, doświadczenie, rola clearing'u międzynarodowego i t. p., których istnienie względnie odpowiednie połączenie zadecydowało o prymacie Londynu w tej dziedzinie. Usiłowania, czynione przez New-York i Paryż już nie w kierunku odebrania Londynowi prymatu, ale choćby zwiększenia swego udziału na tym odcinku nie udały się, że wymienimy tylko losy niedawno założonego Paryskiego Banku Akceptacyjnego. Stanowiskiem Londynu na terenie obrotów akceptacyjnych nie zdołał zachwiać nawet spadek kursu funta i jego dalsze fluktuacje. Stało się to dlatego, że równocześnie i inne waluty światowe z dolarem na czele uległy dewaluacji, co uchroniło Londyn przed pokusą ucieczki jego klijentów np. do New-Yorku. Jeśli chodzi o Paryż w tym samym kierunku działała polityka finansowa rządu oraz ostatnio obserwowane usztywnienie tego rynku. Komplikacje, wynikające z możliwości wahań waluty, na którą opiewa dany akcept, zostały w znacznym stopniu usunięte przez walutowe operacje terminowe, usuwając ryzyko wahań. Stosowane są one na wielką skalę przez banki londyńskie, które mają w tym zakresie zadanie ułatwione bardziej aniżeli banki innych krajów dzięki omawianej już roli Londynu jako światowego Clearing-House'u.

W ten sposób w najbardziej ogólnym zarysie przedstawiliśmy rolę Londynu, jako światowego rynku akceptacyjnego, powody jego prymatu, technikę działalności akceptacyjnej oraz współpracę trzech rynków: akceptacyjnego, dyskontowego i pieniężnego. Każde z tych zagadnień wymagałoby nie oddzielnego artykułu ale tomu; nic też dziwnego, że dalecy jesteśmy nietylko od wyczerpania tematu lecz nawet wyliczenia wszystkich zagadnień, które się wiążą z omawianym tematem zasadniczym. Jednak nawet dotychczasowe uwagi pozwalają zorjentować się w korzyściach, jakie otwierałaby dla ubogiego w środki obrotowe handlu zagranicznego Polski współpraca z londyńskim rynkiem akceptacyjnym. Moment ten winien przeto poważnie być brany pod uwagę przy rozbudowie stosunków gospodarczych Polski z Wielką Brytanją. Uwagi powyższe wydają się być na czasie zwłaszcza w okresie zbliżających się rokowań o nowy traktat handlowy.

SPRAWOZDANIE ZWIĄZKU BANKÓW W POLSCE ZA R. 1933.

Ukazało się drukiem Sprawozdanie Związku Banków w Polsce za r. 1933. Sprawozdanie to wyróżnia się dodatnio od sprawozdań za poprzednie lata, gdyż została szerzej omówiona sytuacja banków prywatnych na tle całokształtu stosunków pieniężno-kredytowych w Polsce. Ze sprawozdania tego przytaczamy najważniejsze wyjątki, które zasługują na szczególną uwagę, przyczem zwracamy uwagę czytelników, że jeśli chodzi o całokształt sytuacji banków prywatnych, to przedstawił ją Dyrektor Związku Banków p. St. Skonieczny w artykule, zamieszczonym w n-rze 5 „Banku".

— — — — — — — — — — — —

... Jak widzimy, głównymi konkurentami banków prywatnych w dziedzinie wkładowej są Pocztowa Kasa Oszczędności i komunalne kasy oszczędności. Skoordynowanie działalności poszczególnych grup instytucyj finansowych, działających na terenie rynku krótkoterminowych kapitałów pieniężnych, w szczególności zaś banków prywatnych i instytucyj o charakterze publiczno-prawnym, stanowiło zawsze naczelny postulat polityki Związku Banków. Postulat ten wysuwany był przez nas nietylko w imię bezpośrednich własnych interesów bankowości prywatnej, która przy zdobywaniu podstaw dla swej egzystencji pozbawiona była tak poważnego atutu, jakim jest dla banków publicznych gwarancja państwowa lub silnych związków samorządowych., — ale również w imię ogólnych zasad ekonomicznych, na których opiera się rozwój gospodarczy. Przypatrzmy się bowiem skutkom, jakie pociągał za sobą brak rozgraniczenia działalności instytucyj finansowych publicznych i prywatnych.

Pocztowa Kasa Oszczędności i komunalne kasy oszczędności, korzystając z osłabienia banków prywatnych, spowodowanego wszechświatowym kryzysem bankowym i operując, z jednej strony, tak przekonywującym dla zastraszonych kapitalistów argumentem, jak gwarancja państwa lub związków samorządowych za wkłady, — z drugiej zaś strony wysokiemi stawkami procentowemi, które, jeżeli chodzi o komunalne kasy oszczędności, przekraczały stawki, płacone przez banki prywatne, — skoncentrowały u siebie poważne kapitały oszczędnościowe. W ciągu trzech lat, a więc od 1 stycznia 1931 r. do 31 grudnia 1933 r., zwiększyły się one z 1.013 miljonów złotych do 1.305 miljonów złotych, czyli o 292 miljony.

Jak wyglądają skutki takiego przesunięcia się kapitałów z banków prywatnych do publicznych dla rozwoju stosunków gospodarczych? Odpowiedź znajdziemy po stronie czynnej najważniejszych instytucyj o charakterze publicznym, a mianowicie Pocztowej Kasy Oszczędności i Komunalnej Kasy Oszczędności st. m. Warszawy.

Widzimy więc, że działalność Pocztowej Kasy Oszczędności w przeważnej części skierowana jest ku zaspakajaniu zapotrzebowania kredytowego państwa, częściowo zaś kredytu hipotecznego przez zakup listów zastawnych towarzystw kredytowych. Działalność Komunalnej Kasy Oszczędności st. m. Warszawy nastawiona jest na zaspakajanie zapotrzebowania kredytowego państwa i związków samorządowych, oraz kredytu średnio- i dugoterminowego. Kredyt handlowy w obydwóch tych instytucjach jest uwzględniany w rozmiarach stosunkowo minimalnych. Podobnie przedstawia się sprawa w innych kasach oszczędności.

A więc sumy, które z banków prywatnych odpłynęły do Pocztowej Kasy Oszczędności, zostały stracone dla prywatnego kredytu handlowego i skierowane w łożysko kredytu publicznego. Rezultaty takiej polityki doprowadziły do anemji kredytowej prywatnego życia gospodarczego i do stopniowego jego zamierania, co w konsekwencji odbija się na dochodach i budżecie państwa. Dla zachowania równowagi między rynkiem kredytowym publicznym i prywatnym konieczne jest skoordynowanie polityki wkładowej banków prywatnych z jednej strony, a Pocztowej Kasy Oszczędności i komunalnych kas oszczędności z drugiej. Osiągnąć to można przedewszystkiem przez utrzymywanie odpowiedniej marży w odsetkach, płaconych od wkładów przez te dwa typy instytucyj.

Zadaniem i celem publicznych instytucyj finansowych jest zaspakajanie kredytu publicznego, względnie średnio- i długoterminowego. Wynika to z samej istoty tych instytucyj. Będąc w swem założeniu zbiornicą drobnych oszczędności najszerszych warstw ludności, — winne instytucje publiczne lokować powierzone im wkłady w papierach państwowych, względnie w operacjach o pierwszorzędnem zabezpieczeniu hipotecznem. Lokaty te, podlegające w nieznacznej tylko mierze wpływom konjunkturalnym, są z natury rzeczy najmniej rentowne, wobec czego i wkłady, których przeznaczeniem są tego rodzaju lokaty, winne być stosunkowo nisko oprocentowane.

Banki prywatne, wręcz odwrotnie, niepowinny unieruchamiać powierzonych im wkładów w papierach wartościowych. Opierając swój rozwój w zasadzie na kapitałach większych, których właściciele są finansowo bardziej wyrobieni i dążą do większych korzyści materjalnych, — winne one gromadzone u nich kapitały przeznaczać na finansowanie obrotu handlowego. Ponieważ ta dziedzina operacyj połączona jest z pewnem ryzykiem, — przeto kapitały, obracane na potrzeby obrotu handlowego, muszą być wyżej oprocentowane.

Z powyższego wynika, że instytucje kredytowe publiczne powinne oprocentowywać gromadzone kapitały niżej, niż banki prywatne. Jednak do końca 1933 r. stawki, płacone przez Pocztową Kasę Oszczędności, odpowiadały stawkom banków prywatnych, — stawki zaś kas komunalnych były od tych ostatnich znacznie wyższe. W konsekwencji kapitał prywatny bardziej był skłonny do lokat w instytucjach publicznych, co znowu pociągało za sobą zwężenie możliwości kredytowych dla obrotów handlowych. W ten sposób polityka rządu,

mająca na celu potanienie i ułatwienie kredytu handlowego, była systematycznie paraliżowana przez działalność banków publicznych. Aczkolwiek bowiem stopa debetowa była obniżana rozporządzeniami Ministra Skarbu, — to jednak podstawa działalności kredytowej banków prywatnych uległa kurczeniu. W rezultacie kredyt bankowy pozornie taniał, faktycznie jednak był coraz trudniejszy do uzyskania.

Zauważyć wreszcie należy, że ustalenie marży między odsetkami, płaconemi przez banki prywatne i publiczne, jest również uzasadnione, jako wyrównanie tych specjalnych przywilejów, z których korzystają banki publiczne. Przywilejami temi są:

1) przywilej ustawowy, na mocy którego fundusze osób prawa publicznego oraz osób bezwłasnowolnych mogą być tylko u nich lokowane. Jest to więc przyznanie tym instytucjom monopolu na stały dopływ bardzo poważnych lokat, niezależnie od wysokości oprocentowania i tem samem stworzenie dla nich trwałej podstawy dla rozwoju działalności;

2) ulgi natury podatkowej w tym mianowicie sensie, że instytucje publiczne są zwolnione od podatku przemysłowego oraz niektórych rodzajów opłat stemplowych; nie płacą one również podatku dochodowego. Wreszcie, są one w praktyce odmiennie traktowane przez władze podatkowe, które w bankach publicznych nie przeprowadzają rewizyj rachunków klijentowskich, co natomiast bywa bardzo często dokonywane w bankach prywatnych.

Wobec tak wielkich przywilejów, mogą i powinne banki publiczne stosować niższą stopę procentową od wkładów, aniżeli banki prywatne. To też z całem uznaniem należy podkreślić zarządzenie Ministerstwa Skarbu, wydane w końcu 1933 r., którego mocą stawki, płacone od wkładów przez komunalne kasy oszczędności, zostały sprowadzone do poziomu, stosowanego przez banki prywatne, — stawka zaś, płacona od książeczek oszczędnościowych przez Pocztową Kasę Oszczędności, została ustalona o 1% poniżej stawek, płaconych przez banki prywatne. Zarządzenie to Związek Banków powitał z wielkiem uznaniem i zadowoleniem, uważając je za pierwszy krok na drodze do ostatecznego uregulowania zasad polityki odsetkowej między bankami publicznemi i prywatnemi. Mamy przytem nadzieję, że taka sama marża, jaka ustalona została ostatnio pomiędzy odsetkami, płaconemi przez banki prywatne z jednej strony, a Pocztową Kasę Oszczędności z drugiej, — zostanie niebawem również zastosowana przy odsetkach komunalnych kas oszczędności.

Zaznaczyć wreszcie musimy, że przy wspomnianym $9^1/_2$%-wym koszcie kredytu bankowego dochodowość banków w roku 1933 uległa dalszemu pokaźnemu skurczeniu, a utrzymanie budżetu bankowego w stanie równowagi napotykało na trudności zgoła niepospolite. Najwymowniejszym dowodem pogorszenia się rezultatów eksploatacji interesu bankowego jest wysoce znamienny fakt pogłębiającej się niezdolności pokrywania przez banki w ostatnich latach kosztów handlowych zyskami, osiągniętemi przez nie z interesu kredytowego, t. j. z marży pomiędzy odsetkami płaconemi i pobieranemi, oraz z prowizyj.

Stosunek procentowy rachunku kosztów handlowych banków związkowych do rachunku odsetek i prowizyj wynosił:

Rok	1826	93,6%	Rok	1930	78,7%
„	1927	89,3%	„	1931	89,5%
„	1928	80,0%	„	1932	104.6%
„	1929	79,1%	„	1933	106,2%

Jeżeli pomimo to prywatna bankowość polska zdołała zamknąć rok operacyjny 1933 przeważnie bez strat na eksploatacji, to zawdzięczać to należy z jednej strony wyjątkowo wysokim zyskom na różnicach kursowych, co pozostaje w związku ze spadkiem dolara oraz sytuacją na rynkach dewizowych, z drugiej — energicznie i konsekwentnie w roku 1933 kontynuowanej akcji oszczędnościowej w zakresie kosztów handlowych. Wyniki, osiągnięte w ostatnio wspomnianej dziedzinie, zasługują na specjalne podkreślenie i bezsprzecznie wysuwają bankowość polską na czoło tych gałęzi życia gospodarczego, które przez nieugięte stosowanie polityki deflacyjnej uzgadniają warunki swego bytowania z nowowytworzoną sytuacją. Rozmiary tej akcji oszczędnościowej ilustruje zestawienie poniższe.

Koszty handlowe [1])

	w tys. zł.
1930 r.	44.716
1931 r.	40.711
1932 r.	32.783
1933 r.	28.207
Zmniejszenie %-we 1930/33	37%

Na dochodowości banków odbije się niewątpliwie w przyszłości zapoczątkowana w roku 1933 konwersja zobowiązań rolniczych, mająca na celu rozterminowanie spłat tych należności i obniżenie ich oprocentowania. Ciężka sytuacja w rolnictwie, spowodowana katastrofalną zniżką cen płodów rolnych, skłoniła rząd do zastosowania środków, mających na celu dopomożenie rolnikom w przetrwaniu okresu złej konjunktury. Przedewszystkiem więc wydany został szereg rozporządzeń, mający na celu uniemożliwienie wierzycielom przeprowadzenia postępowania egzekucyjnego w wypadkach niewypłacalności dłużnika rolniczego. Pozatem wdrożona została szeroko zakrojona akcja, zmierzająca do obniżenia oprocentowania długów rolniczych oraz do konwersji krótkoterminowych zobowiązań na średnioterminowe. Jeżeli chodzi o wierzytelności rolnicze instytucyj kredytu krótkoterminowego, to rząd, wychodząc ze słusznego założenia, że instytucje te są z istoty swej w silniejszym bodaj stopniu dłużnikami, niż wierzycielami, że odgrywają one rolę pośrednika pomiędzy warstwami kapitalizującemi a warsztatami produkującemi, i że zastosowanie do nich przymusu konwersji zobowiązań rolniczych mogłoby podważyć

[1]) Dane dla 9-ciu większych banków związkowych.

zaufanie sfer kapitalizujących oraz zahamować proces kumulacji kapitałów pieniężnych, — pozostawił instytucjom tym swobodę decyzji co do przeprowadzenia konwersji wierzytelności rolniczych. Pragnąc jednak możliwie rozszerzyć zakres stosowania praktyki konwersyjnej, a równocześnie uwzględniając swoiste cechy struktury bankowej, — rząd, przez powołanie do życia specjalnej instytucji, a mianowicie Banku Akceptacyjnego, umożliwił instytucjom kredytowym, które dobrowolnie zawrą układy konwersyjne ze swymi dłużnikami rolniczymi, ewentualne upłynnienie tych skonwertowanych aktywów. Dzięki takiemu postawieniu sprawy przez rząd, zaczęły banki pod koniec roku sprawozdawczego przystępować do akcji konwersyjnej przy współudziale Banku Akceptacyjnego.

Rozumiejąc konieczność przyjścia z pomocą zadłużonym warsztatom rolnym, — zwracał jednak Związek Banków uwagę na konieczność jednoczesnego poddania rewizji tych wszystkich postanowień, które, hamując postępowanie egzekucyjne, utrudniają wierzycielom realizację swoich należności. Praktyka sądów oraz urzędów rozjemczych dla rolników, jeżeli chodzi o wstrzymanie postępowania egzekucyjnego, jest bardziej niż liberalna. Dla organów tych, wobec braku wyraźnie sprecyzowanych postanowień, miarodajny jest nie stan majątkowy dłużnika rolniczego, lecz sam fakt posiadania gospodarstwa rolnego. W praktyce zdarzały się następujące wypadki. Bank posiadał należność, zabezpieczoną na hipotece dużego majątku ziemskiego, mało zadłużonego. Do właściciela tego majątku należał drugi niewielki folwark, zadłużony powyżej zdolności produkcyjnej. Procentów od długów hipotecznych dłużnik nie płacił ani wierzycielom jednego majątku, ani wierzycielom drugiego. Bank wystawił pierwszy majątek na licytację, która jednak została przez sąd wstrzymana, ponieważ właściciel obydwóch majątków wystąpił z wnioskiem o odroczenie wypłat. A teraz inny przykład. Właścicielowi domu w Warszawie udzielono pożyczki wekslowej, zabezpieczonej kaucją hipoteczną na tymże domu. W następstwie dłużnik nabył majątek ziemski i, znalazłszy się z tego powodu w trudnościach finansowych, wystąpił do sądu, jako rolnik, o odroczenie wypłat, — przyczem uzyskał od sądu wstrzymanie sprzedaży swego domu w Warszawie, który w międzyczasie został wystawiony na licytację, z powodu nieopłacania procentów od ciążącej na nim pożyczki. W konsekwencji takiego postępowania wierzyciel hipoteczny, który udzielił pożyczki dla celów, niemających nic wspólnego z gospodarstwem rolnem, pozbawiony jest prawa egzekwowania swych należności. jak również bieżących odsetek na okres conajmniej dwuletni. Jesteśmy zdania, że opieka nad rolnictwem winna być oparta na zasadzie ochrony danego warsztatu rolnego, a nie poszczególnych właścicieli ziemskich, — w przeciwnym bowiem razie dojdziemy do takiego stanu rzeczy, że sam fakt posiadania zadłużonego ośrodka folwarcznego z luksusowym pałacem będzie wystarczającym tytułem dla jednostek, materjalnie dobrze sytuowanych, do niepłacenia swych zobowiązań, zaciągniętych na cele, niezwiązane gospodarczo z danym warsztatem rolnym. Zna-

ne są fakty uciekania się do dobrodziejstw rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 23 sierpnia 1932 r., z zastosowaniem zawieszenia postępowania egzekucyjnego, przez osoby, niemające nic wspólnego z zawodem rolniczym, a więc handlujących zapisanych do rejestru handlowego, notarjuszy, lekarzy i innych, — dla których warsztaty rolne nie są podstawą egzystencji, lecz służą celom „reprezentacyjnym". Uważamy, że wstrzymanie egzekucji może być stosowane tylko w wypadkach, gdy chodzi o należności, zabezpieczone hipotecznie na takim warsztacie rolnym, który, wskutek zmienionych warunków konjunkturalnych, nie jest w stanie opłacić ciężarów, wynikających z zobowiązań hipotecznych, zaciągniętych na cele, gospodarczo związane z danym warsztatem rolnym, — i tylko w stosunku do danego warsztatu rolnego.

Nietylko jednak w stosunku do należności rolniczych natrafia wierzyciel na trudności w postępowaniu egzekucyjnem. Niezależnie od specjalnych przepisów, uniemożliwiających egzekwowanie należności rolniczych, — ogólne przepisy egzekucyjne Kodeksu Postępowania Cywilnego zawierają tyle formalności, że dłużnik, przy zręcznej obronie, może przeciągnąć postępowanie egzekucyjne od dwóch do czterech lat. Rozumiemy, że zmiana Kodeksu nastręczyłaby dużo poważnych trudności. Możnaby jednak przyspieszyć egzekucje w drodze zwykłych zarządzeń Ministra Sprawiedliwości, które, nie naruszając postanowień ustawowych, znacznieby skróciły procedurę egzekucyjną. Najważniejszem z takich zarządzeń byłoby zniesienie stałych rewirów dla komorników i pozostawienie wierzycielom prawa swobodnego wyboru komornika.

W tych warunkach praca banków staje się istotnie bardzo utrudniona. Z jednej strony, opinja społeczna i oficjalne organy kontroli nad bankami zupełnie słusznie żądają, aby bank, w charakterze instytucji dłużniczej, pożyczającej pieniądze od kapitalistów, administrował temi pieniędzmi tak przezornie, by w każdej chwili móc na żądanie swych wierzycieli zlikwidować swe aktywa i zwrócić pożyczone kapitały. Z drugiej jednak strony ustawodawca, traktując banki wyłącznie jako wierzycieli, udzielających pożyczek warsztatom produkcji, i zapominając o równoczesnej roli banku, jako dłużnika, — wydaje cały szereg postanowień, które uniemożliwiają bankom likwidowanie swych aktywów. Taki stan rzeczy zmusza banki do utrzymywania nadmiernie wysokiego pogotowia kasowego, co znowu ze swej strony podraża koszt udzielanego przez banki kredytu.

Sieć bankowa w Polsce uległa w ciągu 1933 r. dalszemu skurczeniu i na 1 października 1933 r. przedstawiała się, jak następuje:

ilość prywatnych banków akcyjnych	42
ilość posiadanych przez nie oddziałów	86

Uwzględniając Bank Polski z 53 placówkami, Bank Gospodarstwa Krajowego z 19 placówkami i Państwowy Bank Rolny z 11 placówkami — polska sieć bankowa liczyła na 1 października 1933 r. 211 placówek.

Prof. Józef Aseńko i A. Grodzicki

Senior Fellows of The International Accountants' Corporation — London.

EKSPLOATACJA PASORZYTNICZA W PRZEDSIĘBIORSTWACH

(Fragment z przygotowywanej pracy p. t. „KONTROLA").

Eksploatacja pasorzytnicza różni się od wszystkich innych form nadużyć swą subtelnością. Cechuje ją ukartowane porozumienie, planowe działanie, trudność wykrycia i formalna zgodność z literą ustaw.

Istota eksploatacji pasorzytniczej polega na niesłusznem wzbogaceniu się cudzym kosztem przy zachowaniu formy legalności. Wyzysk pasorzytniczy może być bezpośredni lub pośredni. Bezpośredni wyzysk ma miejsce wówczas, kiedy osoby, które daną tranzakcję zadecydowały lub wykonały, osiągnęły materjalne korzyści bezpośrednio w tym samym czasie. Pośredni wyzysk ma miejsce wówczas, kiedy skutkiem pewnej decyzji lub wykonania danej tranzakcji korzyści materjalne osiąga osoba trzecia. Eksploatacja pasorzytnicza, która powoduje zubożenie jednej strony i niesłuszne wzbogacenie się drugiej, w większości wypadków wykracza tylko przeciwko dobrym obyczajom kupieckim i prawo jest wobec niej przeważnie bezsilne.

Nie sposób jest przytoczyć wszystkie formy, w jakich eksploatacja pasorzytnicza występuje w życiu gospodarczem. Należy tylko zaznaczyć, że formy jej są różnorodne i przeważnie niedostrzegalne nawet dla osób, które padły ofiarą tego rodzaju wyzysku.

Powstawanie strat lub marnotrawstwa w przedsiębiorstwie jest wynikiem całego szeregu nieraz bardzo różnorodnych czynników, jak naprzykład niepomyślnej konjunktury, wadliwości struktury przedsiębiorstwa, błędów, nadużyć, nieuczciwości władz przedsiębiorstwa i t. d. Ze względu na różnorodność przyczyn strat i marnotrawstwa władze przedsiębiorstwa, nieskrępowane zewnętrzną i niezależną kontrolą, mogą zawsze tak przedstawić sytuację, aby nie padło najmniejsze podejrzenie co do możliwości istnienia wyzysku pasorzytniczego.

Kontrola, mająca wyłącznie na celu wykrycie wyzysku pasorzytniczego, jako taka nie istnieje. Zapobieganie eksploatacji pasorzytniczej stanowi tylko jedno z wielu zadań kontroli zewnętrznej.

Kontrola zewnętrzna jest bodaj jedynym, skutecznym środkiem zaradczym przeciwko tego rodzaju wyzyskowi. Dlatego też w krajach, w których kontrola zewnętrzna jest obowiązkowa, eksploatacja pasorzytnicza jest stale zwalczana i nie może się rozwinąć do wielkich rozmiarów. Stwierdzenie istnienia wyzysku należy do obowiązków

rewidenta, stąd też sprawa eksploatacji pasorzytniczej skierowana zostaje na właściwe tory.

W Polsce brak istnienia przymusu kontroli zewnętrznej (nie wprowadzono bowiem dotychczas w życie art. 376 Kodeksu Handlowego) daje szerokie pole do rozwoju różnych form eksploatacji pasorzytniczej w przedsiębiorstwach. W ostatnich czasach odkryto u nas eksploatację pasorzytniczą w kilku poważnych towarzystwach. Praktyka wykazuje, że Wydział Inspekcji Przedsiębiorstw w Ministerstwie Przemysłu i Handlu oraz Sąd Handlowy wkroczył ostatnio na drogę bezwzględnej kontroli działalności przedsiębiorstw w wypadku, gdy przez istnienie wyzysku pasorzytniczego zagrożony lub pokrzywdzony został interes lub porządek publiczny, wyrażający się w formie dobrych obyczajów kupieckich.

Wszystko to wskazuje, że kontrola przedsiębiorstw w związku z istniejącym wyzyskiem jest zagadnieniem aktualnem, wymagającem oświetlenia przez czynniki fachowe.

Eksploatacja pasorzytnicza datuje się od czasu wprowadzenia w życiu gospodarczem formy osób prawnych oraz od czasu oddzielenia stanu zarządzania od stanu posiadania. Forma osobowości prawnej daje szerokie pole do różnych machinacyj. Osoby fizyczne przez zasłonięcie się osobowością prawną mogą całkowicie lub częściowo maskować się swą przynależnością do danego przedsiębiorstwa, przy równoczesnem ograniczeniu swej osobistej odpowiedzialności. Z tego też powodu spółka akcyjna z wielką rzeszą drobnych akcjonarjuszów jest dobrym gruntem do kłusownictwa dyrekcji na własny rachunek lub na rachunek reprezentowanej grupy akcjonarjuszów. Nie mniejszą sposobność do różnych oszukańczych machinacyj daje koncern. zwłaszcza jeżeli działa on na terenie kilku krajów. W tym wypadku kierownictwo, mające do swej dyspozycji kilka osób prawnych, ma możność nadania fikcjom charakteru tranzakcyj konkretnych. Rozbieżność między normami prawnemi poszczególnych krajów może być zachętą do tego rodzaju poczynań. Dotychczasowy brak w traktatach handlowych klauzul, zapewniających każdemu państwu możność sprawdzenia działalności całego międzynarodowego koncernu, o ile działa on również na terenie danego państwa, daje kierownikom doskonałą sposobność przerzucenia zysków lub strat z jednego towarzystwa, działającego w pewnym kraju, do innego towarzystwa, działającego w drugim.

W kontroli, zmierzającej do ustalenia istnienia wyzysku i wysokości powstałych strat, rewident musi się posługiwać, poza zasadami księgowości, jeszcze nadto przesłankami natury ekonomicznej. Przy badaniu tranzakcji zawartej pomiędzy firmami znajdującemi się w różnych krajach i wchodzącemi w skład jednego koncernu, rewident musi dokładnie znać zasady i politykę wielkich koncernów, normy prawne i zwyczaje handlowe, stosowane w danym obrocie w różnych krajach. Musi on również znać decyzje, orzeczenia i opinje tak sądów

zagranicznych, jak i wielkich korporacyj rzeczoznawców, wydane w analogicznych sprawach.

Należy podkreślić, że nie jest tutaj omawiany wyzysk sprzeczny z obowiązującemi normami prawnemi, jak np. interesy grynderskie, prowadzenie konkurencyjnych interesów przez członków zarządu i t. p. gdyż są one wyraźnie zakazane przez prawo.

Poruszone tutaj zostały jedynie te rodzaje wyzysku, które dotychczas nie są uchwytne i które nie zostały wyraźnie zakazane przez prawo, a pozostają w sprzeczności tylko z normami etycznemi.

Dotychczas wykryto istnienie następujących form eksploatacji pasorzytniczej:

1. Manipulowanie zyskami między różnemi okresami,
2. Niekorzystne i uciążliwe kontrakty na zakupy i usługi,
3. Uciążliwe kontrakty sprzedaży,
4. Sprzedaż części przedsiębiorstwa,
5. „Załadowanie" i „wyładowanie" akcyj i udziałów konsorcjalnych,
6. Łańcuszkowa rozbudowa koncernu,
7. Korzystanie z wysoko oprocentowanych kredytów,
8. Nieprzezorne udzielanie kredytów,
9. Zakłócenie równowagi interesów przeciwstawnych,
10. Nadmierne pensje i wynagrodzenia.

Ażeby wyrobić sobie pojęcie o istocie czynu, zakwalifikowanego jako eksploatacja pasorzytnicza, należy zanalizować konsekwencje każdej formy wyzysku i stwierdzić kto w danym wypadku eksploatuje, a kto pada ofiarą.

1. Manipulowanie zyskami między różnemi okresami.

Przeniesienie zysku z jednego okresu na drugi jest zwykłym nadużyciem. Stanowisko takie zajęły sądy w krajach anglosaskich. Sądy angielskie, jak również sądy amerykańskie, wydawały w takich wypadkach wyroki, zasądzające od dyrektorów naprawienie szkód, wynikłych z powodu wypłacenia dywidendy, opartej na sztucznie wyprowadzonych zyskach bilansowych, i to nawet wówczas, kiedy spółka w następnych latach miała zyski, wystarczające do zrównoważenia sytuacji kapitału.

Przechodząc do naszych stosunków, jeżeli na wyprowadzenie zysku bilansowego składają się pozycje w Polsce niezakazane ustawą, takie przeniesienie zysku należy podciągnąć pod niniejszą grupę wyzysku, a to ze względu na brak autorytatywnej opinji, przysługującej w takich wypadkach rewidentom.

Jeżeli firma, naprzykład, miała w dniu bilansu $ 5.000 pożyczki stabilizacyjnej, za którą zapłacono 20.000 złotych, a przyjęła ją do bilansu na 30.000 złotych, przy kursie giełdowym 19.000 złotych, musiałoby to być traktowane za zwykłe nadużycie. Jeżeli natomiast firma miała towary wyszłe z mody, zakupione za 5.000 zł., które po tej ce-

nie zostały przyjęte do bilansu, a przy późniejszem badaniu towary te okazały się zupełnie bezwartościowe, ich wstawienie w tej sumie do bilansu będzie tylko wyzyskiem. Firma bowiem może się zasłonić brakiem wyraźnego zakazu prawnego umieszczenia takich towarów w aktywach, czyli formą legalności. W ten sposób „ulepszono" bilans za dany okres o nierealną wartość wyszłych z mody towarów.

Manipulowanie amortyzacją należy również uważać jako wyzysk pasorzytniczy. Będzie ono zakwalifikowane jako nadużycie wówczas, kiedy artykuły prawa podadzą tabele stawek amortyzacyjnych od różnych objektów i urządzeń. Z powodu braku tabel amortyzacyjnych władze spółki mogą zawsze zasłonić się tem, że ich zdaniem w danym roku inwestycje nie straciły na wartości.

Absurdalny sposób traktowania amortyzacji stwierdzają nieraz ogłoszone sprawozdania poważnych spółek akcyjnych, gdzie przytoczone są oświadczenia zarządu, że w roku bieżącym nie zrobiono odpisów na umorzenie aktywów stałych, lub że poczyniono te odpisy w małej wysokości, aby umożliwić akcjonarjuszom otrzymanie dywidendy. Władze spółki widocznie nie zdają sobie sprawy, że podobne sprawozdanie jest aktem samooskarżenia się i, że za takie czyny zagranicą władze spółki byłyby pociągnięte do wyrównania wszelkich szkód spowodowanych wypłatą dywidendy i tantjem z kapitału.

Niżej przytoczony przykład może jaskrawo zilustrować na czem polega manipulowanie amortyzacją. Powiedzmy spółka miała stałe aktywa z początkiem okresu wartości 500.000 zł. Suma ta miała odpowiednik w pasywach: kapitał zakładowy, również w wysokości 500.000 złotych. Z końcem roku przy sporządzaniu bilansu okazało się że przed poczynieniem odpisów na amortyzację spółka zarobiła 40.000 zł. Amortyzacja obliczona na podstawie tabel naukowych winna wynosić 45.000 zł., czyli aktywa stałe z końcem okresu stanowią wartość 455.000 zł. (500.000 — 45.000). Gdyby firma sporządziła bilans prawidłowy, musiałaby wykazać stratę 5.000 zł. (Zysk przed amortyzacją 40.000 zł. minus amortyzacja 45.000 zł.). Powiedzmy, że zarząd w trosce o „dobro" akcjonarjuszów nie uwzględnił amortyzacji. Skutkiem tego aktywa stałe, których wartość faktyczna wynosi już tylko 455.000 zł., przyjęte zostały do bilansu w sumie 500.000 zł. W ten sposób zamiast straty 5.000 zł. wprowadzony został zysk w wysokości 40.000 złotych.

Powiedzmy dalej, że na wniosek zarządu walne zgromadzenie uchwaliło wypłacić dywidendę w sumie 35.000 zł., w rezultacie czego:

1. Dywidenda została wypłacona z kapitału a nie z zysku (bo go nie było),
2. Uszczuplone zostały środki obrotowe firmy przez wycofanie gotówki na dywidendę,
3. Został zmieniony na niekorzyść firmy stosunek aktywów płynnych do aktywów stałych,
4. Przy przejęciu akcyj z rąk dotychczasowego posiadacza do rąk

nowego, wypłacona uprzednio dywidenda jest niesłusznym zyskiem sprzedawcy i utajoną wadą sprzedanych akcyj.

5. W razie pogorszenia się interesów spółki i w razie braku pokrycia dla wszystkich wierzycieli wypłacona uprzednio z kapitału dywidenda jest niesłusznem wzbogaceniem się ówczesnego akcjonarjusza pociągającem za sobą stratę wierzycieli.

Nie ulega najmniejszej wątpliwości, że winę za straty nowego nabywcy akcyj lub wierzyciela, w granicach wypłaconej dywidendy, należy przypisać wyłącznie władzom spółki. Gdyby bilans był sporządzony prawidłowo — dywidenda nie byłaby wypłacona i akcje miałyby swoje stuprocentowe pokrycie w aktywach spółki. Nowonabywca akcyj, nie widząc straty w bilansie, kupił te akcje w przeświadczeniu, że mają one stuprocentowe pokrycie.

Odpowiedzialność cywilna za szkody spowodowane naruszeniem kapitału zakładowego przez wypłatę dywidendy jest w krajach anglosakich przesądzona, podnoszą się nawet głosy, że władze firmy mają być odpowiedzialne za agio zapłacone przez nowonabywców akcyj. Zajmujący to stanowisko wychodzą z założenia, że podstawą agia był „*good will*“ firmy w świetle bilansu.

Rzecz oczywista, że manipulowanie zyskami nie jest aktem przypadku. Władze niektórych spółek manipulują zyskami planowo. Ma to zwykle miejsce z tego powodu, że członkowie władz sami są posiadaczami akcyj, lub że istnieje ukartowane porozumienie między nimi a grupą akcjonarjuszy.

2. Niekorzystne i uciążliwe kontrakty na zakupy i usługi.

Wyzysk, dający się podciągnąć pod powyższy tytuł może przybrać formy bardzo różnorodne. Zaliczyć tu można ciche porozumienie dla osiągnięcia własnych korzyści między szefami wydziału zakupów spółki a jej dostawcami. Zdarza się również, że konsorcjum, mające głos decydujący w danej spółce na podstawie posiadanych akcyj, skłania spółkę do zawierania niekorzystnych umów z innemi firmami, znajdującemi się pod wpływami konsorcjum.

Fakt istnienia tej formy eksploatacji pasorzytniczej może być ujawniony nieraz dzięki błahym okolicznościom, które wskażą na konieczność przeprowadzenia rewizji zawartych umów.

W pewnym zakładzie przemysłu maszynowego rewident, sprawdzając ceny drobnych rachunków na zakupione części za gotówkę, złożonych przez kierownika produkcji, wpadł na trop istnienia niekorzystnych dla spółki umów zakupu. Stwierdził mianowicie, że pewne części nabyte za gotówkę przez kierownika produkcji kosztowały 1 zł., podczas kiedy firma płaciła za takie same części stałym i wyłącznym dostawcom na podstawie formalnie zawartych umów na stałe dostawy w dużych partjach po 11 zł. za sztukę.

Straty firmy niezawsze wynikają z różnicy cen. Bywają wypadki, gdy ceny są identyczne lub nawet niższe od cen płaconych na wolnym

rynku, mimo tego jednak istnieć może wyzysk w formie dostarczania towarów niższej jakości. Specjalną odmianę wyzysku przy umowach zakupu jest dostawa towarów starych, bezużytecznych i starych modeli.

Głośną była w swoim czasie sprawa, że dostawca zagraniczny dostarczał polskiej firmie towary, licząc pełne ceny cennikowe, podczas kiedy w jego kraju, towary te, jako wyszłe od trzech lat z mody, były oferowane po 40% dawnej wartości cennikowej. Oczywiście umowa została dopiero zakwestjonowana po objęciu urzędowania przez nowego dyrektora.

Przy badaniu kontraktów zawartych między firmą a stałym dostawcami rewident powinien się posługiwać cennikami i ofertami tegoż dostawcy, złożonemi innym firmom, jak również cennikami i ofertami firm konkurencyjnych.

Trafia się często również, iż wymienione na rachunkach wyświadczone usługi są tak wyolbrzymione, że na oko zdają się być uzasadnione ogromne nieraz honorarja wypłacone za te usługi. Badanie zaś rewidenta może w licznych wypadkach wykazać, że usługi takie nie były wogóle świadczone lub też w minimalnym zakresie. Honorarjum za te fikcyjne usługi jest wyzyskiem firmy na korzyść zainteresowanych osób, któremi być mogą dyrektorzy, wyżsi kierownicy lub akcjonarjusze, działający w porozumieniu z osobami postronnemi.

Punktem wyjścia przy badaniach tej formy wyzysku w niektórych tranzakcjach jest ustalenie stosunku zachodzącego między akcjonarjuszami lub władzami firmy kontrolowanej a jej dostawcami. Badanie szczegółów dotyczących dostawy może przyczynić się do wykrycia wyzysku i do ustalenia wysokości strat poniesionych przez firmę.

Znane są wypadki, że powoływano do życia specjalne firmy, tak w kraju jak i zagranicą, do pośredniczenia przy dostawach. Właścicielami tych firm byli członkowie władz firm obsługiwanych. Jedyną usługą powołanej firmy było przefakturowanie zakupionych towarów ze znacznem podniesieniem ceny, dochodzącem nieraz do 50%. W ten sposób zyski obsługiwanej spółki mogły być dowolnie regulowane, a korzyści materjalne, osiągnięte przez firmę obsługującą, szły na rzecz członków władz i niektórych akcjonarjuszów firmy macierzystej.

Podstawą do obliczenia strat poniesionych przy tego rodzaju porozumieniach jest cena rynkowa płacona za towar danej jakości na rynku krajowym lub zagranicznym.

Do tej kategorji wyzysków należy również zaliczyć straty firmy, poniesione w związku z zakupem stałych aktywów. Fakt, że straty te nie będą ujawnione przy sprzedaży, sprzyja w wielkim stopniu cichym i nieuczciwym porozumieniom z dostawcami.

3. Uciążliwe kontrakty sprzedaży.

Osoby nieuczciwe znalazły sposób wyzysku nawet przy kontraktach sprzedaży. Miało to miejsce zwłaszcza tam, gdzie porozumienia

przy dostawach były bardzo trudne ze względu na małe zapotrzebowanie na materjały zzewnątrz.

Ciche porozumienia przybierają nieraz formę zapewnienia niektórym odbiorcom sprzedaży towarów po wyjątkowo niskich cenach, albo przyznawania nieuzasadnionych bonifikat i skont. Nieraz stwierdzano, że rentowne artykuły były powierzane do wyłącznej sprzedaży umyślnie powoływanym do tego celu firmom. Poważne zyski tych zbędnych pośredników były odprowadzane do prywatnych kieszeni niektórych osób, zainteresowanych również w spółce macierzystej.

Przy ustalaniu strat z tego tytułu należy obliczyć różnicę między sumą sprzedaży, jaką można było osiągnąć po normalnych cenach, a uzyskaną sumą sprzedaży po cenach kłusowniczych.

4. Sprzedaż części przedsiębiorstwa.

Sprzedaż części przedsiębiorstwa potraktowana została oddzielnie od innych kontraktów sprzedaży ze względu na odmienny sposób obliczania strat, jakie mogą być wyrządzone towarzystwu przez taką sprzedaż.

Z natury rzeczy aktywa stałe lub idealne, stanowiące część przedsiębiorstwa, nie mają ceny rynkowej. Wartość sprzedawanych artykułów stałych lub idealnych ma być ustalona przez biegłych, ewentualnie przez porównanie otrzymanych ofert. Sprzedaż części przedsiębiorstwa może spowodować olbrzymie straty dla firmy. Straty te nie sprowadzają się wyłącznie do samej różnicy między wartością buchalteryjną netto danego zasobu stałego po uwzględnieniu rezerwy na jego amortyzację — a sumą otrzymaną. Buchalteryjna wartość netto sprzedawanego objektu może być niższa od wartości rzeczywistej. Złożyć się na to mogły:

a) nadmierna amortyzacja,
b) przyrost wartości lub
c) obie powyższe przyczyny razem.

Niezależnie od strat, stanowiących różnicę wartości na samym objekcie, należy wziąć pod uwagę jeszcze konsekwencje, jakie pociąga za sobą dla całości firmy brak sprzedanej części.

Niedawno dyrektor pewnego poważnego przedsiębiorstwa, korzystając z szerokich pełnomocnictw, sprzedał motor Diesla, wartości $ 20.000 za sumę $ 4.500. Skutkiem braku motoru firma nie mogła prowadzić dalej swej działalności i całe przedsiębiorstwo wartości $ 100.000 przeszło za psie pieniądze w ręce nabywcy motoru. Po upływie krótkiego czasu od dokonania sprzedaży przedsiębiorstwa dawny dyrektor „z szerokiemi pełnomocnictwami" stał na czele firmy nowego właściciela.

Powstaje pytanie czy strata spowodowana przez tego dyrektora wynosiła tylko $ 15.000? (Różnica między ceną kosztu motoru a sumą za niego otrzymaną ze sprzedaży). Odpowiedź na to pytanie jest oczywista.

Przy obliczaniu strat, spowodowanych tego rodzaju eksploatacją,

poza zwykłą stratą, wyrażającą się w różnicy między cenami kupna a sprzedaży, należy doliczyć straty spowodowane wycieńczeniem firmy z aktywów płynnych i naruszeniem stosunku aktywów płynnych do aktywów stałych.

5. „Załadowanie“ i „wyładowanie“ akcyj i udziałów.

Niejednokrotnie grupa większości prowadzi celową politykę, zmierzającą do wywłaszczenia drobnych akcjonarjuszów. W związku z podobnemi planami grupa większości reguluje za pośrednictwem swych dyrektorów zyski, nie uchwala przez szereg lat dywidendy, zniechęcając drobnych właścicieli tak, że „słabe ręce“ nie mogą utrzymać akcyj. W ten sposób akcje stopniowo przechodzą do grupy większości i są do tej grupy „ładowane“ po cenach wyjątkowo niskich, nieusprawiedliwionych ich rzeczywistą wartością.

Czasami polityka grupy większości zmierza do celowego upadku przedsiębiorstwa, ażeby kosztem drobnych akcjonarjuszy i niektórych wierzycieli nabyć przedsiębiorstwo w drodze przymusowej licytacji.

Nieraz znów grupa akcjonarjuszów deficytowego przedsiębiorstwa kieruje się wręcz odmienną polityką. Zapomocą specjalnego manipulowania rachunkami wyprowadza sztuczne zyski, uchwala wypłatę dywidendy i inkasuje ją. Uchwalona i wypłacona dywidenda stwarza doskonałą konjunkturę dla grupy akcjonarjuszy, pragnących wyzbyć się posiadanych akcyj. Oczywiście ucieczka od akcyj rzekomo prosperującego, a w istocie deficytowego przedsiębiorstwa, czyli tak zwane „wyładowanie“ akcyj, odbywa się po cenach uwzględniających bieżącą rentowność przedsiębiorstwa, kalkulowaną na zasadzie ostatnio wypłaconej dywidendy.

Inną jeszcze odmianą tej kategorji wyzysku jest gra udziałami.

Nie każdy udział w innem przedsiębiorstwie jest usprawiedliwiony potrzebami gospodarczemi firmy. Kupno takich udziałów jest zadecydowane nieraz przez osoby, które są również zainteresowane w ich sprzedaży. Wielokrotnie miał miejsce fakt, że „załadowane“ udziały pozostawały w spółce tak długo, dopóki przedstawiały one nierentujący się kapitał. Ich „wyładowanie“ następowało tylko w tych wypadkach, kiedy zaczynały przynosić dochód.

„Wyładowane“ udziały przechodziły wówczas w prywatne ręce dysponujących osób.

Kupno udziałów jest czasem robione w zamiarze uzyskania decydujących wpływów. Wpływy te są wykorzystywane do ograniczenia lub zupełnego zahamowania produkcji, do ograniczenia sprzedaży na niektórych rynkach, do zdobycia tajemnic produkcji i t. p.

(dok. nast.)

PROBLEM KSZTAŁCENIA BANKOWCÓW

Kwestja kształcenia bankowców, poruszana ostatnio na łamach miesięcznika „Bank" została niedawno w sposób bardzo ciekawy omówiona w biuletynie ekonomicznym wydawanym przez *Chase National Bank w Nowym Jorku.* Autor tych uwag, znany ekonomista Benjamin M. Anderson Jr. rozpatruje kwestję z jednego zasadniczego punktu widzenia: czy wykształcenie bankowca winno być ściśle fachowem, czy też niezbędnem dla niego jest solidne wykształcenie ogólne. Stwierdzając że okres powojenny przyniósł ogromny napływ młodzieży do wyższych szkół, młodzieży poszukującej li-tylko wiedzy praktycznej, mogącej dać natychmiastowe korzyści materjalne, autor kategorycznie wypowiada się przeciwko tej formie wykształcenia. Zasadniczą rzeczą, jego zdaniem, jest ogólne, teoretyczne przygotowanie, pozwalające na swobodne operowanie materjałem faktycznym, który później nasuwa bankowcowi życie. Jeżeli chodzi o poznanie praktycznej strony zawodu, to najlepiej da je praktyka pod kierownictwem odpowiedniego fachowca a nie uniwersytet, który powinien ograniczać się do nauczania ogólnych zasad. Zdobywanie wiedzy praktycznej w wyższych szkołach jest bowiem w większości wypadków tylko stratą czasu, albowiem praktyka na tyle szybko idzie naprzód, metody zaś pracy stosowane w poszczególnych przedsiębiorstwach tak różne, że student opuszczający mury szkolne ma minimalne szanse dostania się do takiego banku, który właśnie podawane w szkole wzory stosuje w praktyce. Jeżeli chodzi o przedmioty, których znajomość konieczna jest dla bankowca, autor wymienia w pierwszym rzędzie język ojczysty jak również conajmniej jeden język obcy, następnie szereg przedmiotów ogólnokształcących, nie wyłączając nauk przyrodniczych, matematycznych i filozoficznych w zakresie dwu pierwszych lat programu szkoły wyższej *(college)* uważając że trzeci rok studjów powinien być poświęcony na zdobycie wiedzy ekonomicznej, ogólnej, a czwarty tylko na specjalizację. Podnosi autor szczególnie znaczenie teorji ekonomji i historji doktryn ekonomicznych. Co do wiedzy fachowej autor zaleca, pozatem, poza praktyką, system kursów dokształcających, ściśle fachowych, na wzór kursów organizowanych przez *American Institute of Banking.*

Przy takim systemie, zdaniem autora, student posiadający dostatecznie solidne przygotowanie teoretyczne prędzej skorzysta z praktyk i lepiej zorjentuje się w kwestjach technicznych.

Poruszone zagadnienie ma jeszcze drugą stronę; sprawę personelu nauczającego. Autor uważa że tak samo szkodliwem jak pozwalanie studentowi studjowania kwestyj szczegółowych bez dostatecznego przygotowania teoretycznego jest powierzanie wykładów wąskim specjalistom bez szerszego poglądu gospodarczego na rzeczy. Dobry ekonomista może, po pewnem przygotowaniu, z powodzeniem wykładać większość przedmiotów potrzebnych dla bankowca, ciasny

specjalista, natomiast, nigdy nie może dać studentowi tej głębszej wiedzy, która jest mu niezbędna.

Student, — kończy swe niezmiernie ciekawe wywody p. Anderson, — nie powinien być pozbawiony tej największej sposobności jaka nadarza mu się raz w życiu, — zetknięcia się z czystą, bezosobową i bezinteresowną nauką.

M. R.

DZIAŁ PRAWNY

Advocatus.

WALORYZACJA WIERZYTELNOŚCI W WALUTACH OBCYCH

W Nr. 59 „Dziennika Ustaw", pod pozycją 509, zostało opublikowane rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 12 czerwca 1934 r. o wierzytelnościach w walutach zagranicznych.

Powyższe rozporządzenie, sygnalizowane już przez nas w Nr. 5 „Banku", było z niecierpliwością oczekiwane przez życie gospodarcze. Jego ogłoszenie przyczyni się niewątpliwie do uporządkowania chaosu, jaki istniał w tym zakresie na rynku wewnętrznym. Rola zagadnień, regulowanych przez powołane rozporządzenie — zwłaszcza jeśli chodzi o teren pracy bankowej — jest tak znaczna, że nakazuje poświęcenie temu aktowi ustawodawczemu specjalnej uwagi.

W tem miejscu omówimy tylko kwestje prawne wymienionego rozporządzenia; jego konsekwencje gospodarcze omawiamy w „zagadnieniach bieżących".

Rozporządzenie z dnia 12 czerwca reguluje problem wierzytelności w walutach zagranicznych, istniejących na terenie Polski zarówno pod kątem widzenia przyszłości, a więc zasad, które przyświecać mają nawiązywaniu czy rozwiązywaniu na tem tle powstałych stosunków prawnych w czasie po jego ogłoszeniu, jak również pod kątem widzenia przeszłości, a więc zlikwidowania pretensyj w walutach obcych, istniejących w chwili jego ogłoszenia. Pierwszy z tych punktów widzenia, będący wyrazem ogólnych założeń ustawodawcy, nie zawsze znajduje pełne odbicie jeśli chodzi o normowanie już zawartych umów, dając pole do stosowania pewnych wyjątków, pożądanych lub koniecznych z punktu widzenia istniejącego układu wydarzeń prawnych i gospodarczych. Niezależnie jednak od odrębnego niekiedy traktowania umów, zawieranych przed lub po dacie wejścia w życie omawianego rozporządzenia, pewne różnice dają się zaobserwować w normowaniu różnych typów umów. Ustawodawca wychodził

w tym wypadku z założenia, że ślepe stosowanie jednej zasady, acz niewątpliwie słuszne z punktu widzenia dogmatyki prawa, nie byłoby wskazane z gospodarczego punktu widzenia, który to punkt widzenia nakazywał stosowanie w pewnych wypadkach wyjątków od zasad ogólnych. I tak np. umowy ubezpieczeniowe zawierają wyjątek od ogólnego przepisu art. 4. W myśl tego paragrafu ważność zastrzeżonej „klauzuli złotej" ocenia się według przepisów kraju macierzystego; innemi słowy uchylenie klauzuli złota np. w Stanach Zjednoczonych, pociąga za sobą automatycznie jej nieważność w umowie, opiewającej na dolary. Otóż przy umowach ubezpieczeniowych zasada, wyrażona w tym przepisie, nie jest respektowana. Ubezpieczenie, zawarte w Polsce w walucie obcej z klauzulą złota, jest ważne w całej rozciągłości, choćby w kraju tej waluty klauzula złota została uchylona. W tym wypadku intencja ustawodawcy popierania działalności ubezpieczeniowej zmusiła go do zastosowania wyjątkowych zasad postępowania.

Rozporządzenie o wierzytelnościach w walutach zagranicznych z dn. 12 czerwca składa się z 38 artykułów, podzielonych na 7 rozdziałów. Rozdział I podaje przepisy ogólne, II — przepisy, ograniczające zaciąganie zobowiązań w walutach zagranicznych, III — zawiera przepisy szczególne dla instytucyj kredytu długoterminowego, IV — normuje sposób przerachowywania listów zastawnych i obligacyj, wypuszczonych przez instytucje kredytu długoterminowego, V — omawia sposób przerachowania umów ubezpieczeniowych, VI — reguluje sposób ustalania kursu kruszcu złotego, zaś VII — zawiera przepisy końcowe. Każdy z ważniejszych działów omówimy oddzielnie.

P r z e p i s y o g ó l n e. Zasadą, jaką przyjmuje ustawodawca w stosunku do wszelkiego rodzaju wierzytelności, wyrażonej w walucie zagranicznej, bez względu na tytuł jej powstania, jest, że mogą one być spłacone pieniędzmi polskiemi (art. 1). Od zasady tej dopuszcza rozporządzenie jeden tylko wyjątek, a mianowicie wtedy, gdy w umowie zastrzeżono wyraźnie zapłatę w pieniądzach zagranicznych (klauzula efektywnej wypłaty), z tem jednak ograniczeniem, że zastrzeżenie takie uważa się za nieistniejące, jeżeli wierzytelność jest płatna na obszarze Polski. Ograniczenia tego nie stosuje się jednak o ile chodzi o wierzytelność, powstałą z tytułu kupna, sprzedaży lub zamiany efektywnych pieniędzy zagranicznych (p. 3 art. 7), co jest zrozumiałe, w przeciwnym bowiem razie interesy bankowe tego typu nie mogłyby dojść do skutku, z oczywistą szkodą dla życia gospodarczego kraju.

Zasadę naczelną, wypowiedzianą w art. 1, rozwija następnie art. 2, omawiający dwa wypadki: pierwszy, gdy dług zostaje spłacony w terminine i drugi, gdy dłużnik dopuścił się zwłoki. W pierwszym wypadku przeliczenie waluty umowy na złote następuje według kursu czeków w danej walucie na giełdzie pieniężnej w Warszawie w dniu wymagalności [1]). W wypadku drugim, wierzycielowi przysługuje pra-

[1]) Ustawa nie wskazuje w jaki sposób ma być ustalony kurs waluty, nienotowanej lub nienegocjowanej w danym dniu na giełdzie w Warszawie.

wo dokonania przeliczenia bądź według kursu w dniu wymagalności bądź według kursu w dniu zapłaty; w ten sposób niesumienny dłużnik został pozbawiony możności czerpania zysków kursowych z faktu niewykonania zobowiązania w terminie. Wyjątek uczyniony został dla wierzytelności wekslowych; mianowicie, w myśl punktu 2 art. 7 przy tego rodzaju wierzytelnościach, wierzyciel w razie zwłoki dłużnika nie może wybrać kursu przeliczenia dnia płatności lub dnia zapłaty, lecz musi poprzestać na przeliczeniu według pierwszego sposobu. W ten sposób ustawodawca, respektując wolę stron uchronienia wierzyciela od spadku waluty wekslu, nie chciał jednak zapewnić mu zysków kursowych w wypadku zwyżki kursu pomiędzy dniem płatności a dniem zapłaty.

Zasada, że nikt nie może czerpać korzyści ze swego niedbalstwa czy złej woli, znalazła zastosowanie również i w przypadku, gdy strony w umowie zastrzegły dokonanie wypłaty w obcej walucie (klauzula efektywności). Ustęp 2 art. 3 postanawia w tym względzie, że jeżeli dłużnik płacący pieniędzmi zagranicznemi jest w zwłoce, wierzyciel może żądać wyrównania różnicy między kursem w dniu zapłaty a kursem w dniu wymagalności.

Dążąc do zabezpieczenia się przed ewentualnym spadkiem waluty zagranicznej, wierzyciel może zastrzec, by wierzytelność była płatna efektywnemi zagranicznemi monetami złotemi lub też by została obliczona według równowartości złota w zagranicznej jednostce pieniężnej. Konieczność respektowania w ten sposób wyrażonej woli stron — naturalnie o ile w myśl art. 1 ust. 2 odnosi się ona do wierzytelności płatnych zagranicą — nie ulega dyskusji. Zagadnienie polega jedynie na tem, co czynić w wypadku, gdy ustawodawstwo kraju danej waluty zniosło klauzulę złota. Nieuwzględnienie tego momentu mogłoby wywołać skutek paradoksalny, że np. wierzyciel amerykański byłby w stosunku do dłużnika polskiego w lepszem położeniu aniżeli w stosunku do dłużnika w Stanach Zjednoczonych, gdzie tego rodzaju klauzule i zastrzeżenia zostały unieważnione ustawą z 5 czerwca 1933 r. W związku z tem ustawodawca polski przyjął zasadę, wyrażoną w ust. 1 art. 4, w myśl której ważność tego rodzaju zastrzeżeń ocenia podług prawa kraju, w którego walucie wyrażona jest wierzytelność; sama jednak umowa zachowuje swą ważność. Ustęp 2 tegoż artykułu pozostawia jednak Radzie Ministrów możność odmiennego ujęcia tego problemu w stosunku do krajów, które uregulowały tę sprawę inaczej dla wierzytelności zagranicznych aniżeli dla krajowych lub też uczyniły to wprawdzie jednolicie, ale z uszczerbkiem dla interesów Państwa Polskiego lub jego obywateli.

Jak już powiedzieliśmy, klauzula złota w umowach w walucie zagranicznej, musi być respektowana w swej „efektywności" jeśli wierzytelność ma być płatna zagranicą. W razie jednak płatności jej w Polsce, dłużnik może ją uiścić w złotych polskich według kursu kruszcu złotego w dniu wymagalności zapłaty (art. 5 ustęp 1), z zastrze-

żeniem dla wierzyciela prawa dochodzenia różnic kursowych w razie zwłoki dłużnika (ustęp 2 tegoż artykułu). Sposób ustalania kursu kruszcu złotego przewiduje art. 36, w myśl którego kurs ten będzie obliczony na podstawie cen czystego złota na giełdzie zagranicznej, którą oznaczy rozporządzenie Ministra Skarbu, oraz na podstawie przeciętnego kursu na giełdzie w Warszawie w dziale wypłat na siedzibę powyższej giełdy zagranicznej.

W ten sposób podane zostały zasady, obowiązujące przy realizacji umów, opiewających na walutę zagraniczną, a zawartych po dniu wejścia w życie omawianego rozporządzenia. Normy, obowiązujące przy realizacji umów, zawartych przed tym dniem, podają artykuły: 7 i 8. I tak zasadą ogólną podaną w art. 7 jest, że i w stosunku do tych umów — nie wyłączając wierzytelności prawomocnie zasądzonych — stosować należy przepisy artykułów: od 1 do 6, z jednym jednak wyjątkiem. A mianowicie w stosunku do wierzytelności niewekslowych kurs waluty zagranicznej oblicza się według kursu wypłat (czeków) lub ceny kruszcu złotego, z przedednia zapłaty (w wypadku klauzuli złotej) — nie uwzględniając ewentualnych strat, jakie mógł ponieść wierzyciel spowodu zwłoki dłużnika. W ten sposób uchylona została na korzyść dłużnika zasada art. 2 oraz art. 3; dłużnik przeto umowy, zawartej przed dniem 7 lipca r. b. będzie zwolniony z zobowiązania, gdy mimo zwłoki, zapłaci wierzycielowi sumę w złotych według przeliczenia kursu waluty w przededniu zapłaty, a więc w dniu dowolnie przez siebie obranym. Lepszem wydawałoby się położenie wierzytelności wekslowej, zawartej przed dniem 7 lipca, albowiem ona, podobnie zresztą, jak wierzytelność wekslowa zawarta po tym dniu, korzysta z przywileju zastosowania kursu przeliczenia nie z dnia zapłaty lecz z dnia płatności. Korzyść ta jest jednak w dużym stopniu pozorna; dłużnik bowiem posiada prawo wyboru w tym sensie, że w wypadku spadku kursu pomiędzy dniem płatności a dniem wpłaty uiści należność nie złotemi lecz efektywnemi jednostkami danej waluty. Wynika to z redakcji art. 1, który powiada, że wierzytelność w walucie zagranicznej, dłużnik może (a więc nie musi) zapłacić pieniędzmi polskimi. Zwrócić również należy uwagę, że weksle niezaprotestowane, które należą do zakresu właściwości urzędów rozjemczych, powołanych ustawą z dnia 28 marca 1933 r. (Dz. U. R. P. Nr. 29, poz. 253), a więc weksle rolnicze — choćby wystawione po dniu 1 grudnia 1931 r. — zostały, w interesie dłużników, przyrównane do zobowiązań niewekslowych.

Zasady, przyjęte w stosunku do umów, zawartych przed dniem wejścia w życie naszego rozporządzenia, odnoszą się jedynie do wypadków, nie uregulowanych odmiennie układami dobrowolnemi stron zainteresowanych, niezależnie od daty zawarcia tych układów. Do układów wyraźnych zostały przyrównane układy milczące, ujawniające się przez spłatę tego rodzaju należności (art. 8).

Ograniczenie zaciągania zobowiązań w walutach zagranicznych.

Możność dobrowolnego zmieniania przepisów ustawowych w drodze układów jeśli chodzi o tranzakcje, dokonane przed dniem 7 lipca r. b., bynajmniej nie nadaje omawianej ustawie charakteru iuris dispositivi — norm względnie obowiązujących. Przepisy artykułów: od 1 do 6, noszą charakter bezwzględnie wiążący, charakter iuris cogentis. Cecha ta specjalnie wyraźnie występuje w rozdziale II, gdzie szereg artykułów wprost zakazuje zawierania pewnych umów w walucie obcej. Zakazy te ograniczają się — zgrubsza biorąc — do trzech rodzajów zobowiązań: do niektórych umów zawieranych przez banki, do umów ubezpieczeniowych i do wpisów hipotecznych.

W myśl zasady, wyrażonej w art. 10, instytucje kredytowe mogą dokonywać nowych operacyj kredytowych, zarówno czynnych jak i biernych, tylko i jedynie w walucie polskiej, z tem, że nie dotyczy ten przepis operacyj, dokonywanych w związku z już istniejącemi aktywami (ustęp 2). Zasada ta nie odnosi się do wszystkich banków; wyłączone są mianowicie z pod tych ograniczeń: Bank Polski, państwowe instytucje kredytowe, banki prywatne (wymienione w art.: 2, 3 i 119 prawa bankowego), towarzystwa kredytu długoterminowego oraz te instytucje, które w przyszłości wskaże rozporządzenie Ministra Skarbu. Wymienione wyżej instytucje nie zostały jednak tem samem upoważnione do dokonywania wszystkich operacyj w walutach obcych. Ustęp 1 art. 11 zastrzega, że nawet te instytucje przyjmować mogą nowe układy na książeczki wkładowe — imienne i na okaziciela — jedynie i tylko w walucie polskiej.

Operacje, uskutecznione z przekroczeniem podanych wyżej zasad, będą traktowane jako dokonane w złotych przy zastosowaniu przeliczenia według kursu z dnia ich zawarcia.

Zasadę, podobną do wyrażonej w ustępie 1 art. 10, spotkamy również w art. 12, w myśl którego umowy ubezpieczeń bezpośrednich mogą być zawierane przez wszystkie instytucje ubezpieczeniowe jedynie w walucie polskiej, zastrzegając jednak dla Ministra Skarbu określenie w drodze wyjątku przypadków, w których umowy ubezpieczeń będą mogły być zawarte w walucie obcej. Analogicznie przedstawia się sprawa przy wszelkiego rodzaju wpisach hipotecznych, z tem, że rozporządzenie Ministrów: Skarbu i Sprawiedliwości określi nietylko wyjątkowe wypadki, w których wpis hipoteczny będzie mógł być wnoszony w walucie zagranicznej, lecz również warunki i zasady przerachowania istniejących wierzytelności hipotecznych w walucie zagranicznej.

Zakaz dokonywania wpisów hipotecznych w walutach obcych nie dotyczy jednak: 1. czynności hipotecznych, dokonywanych w zakresie wpisów, już ujawnionych w hipotece, choćby tylko przez zastrzeżenie, oraz 2. czynności hipotecznych, dokonywanych na podstawie aktów sądowych i notarjalnych zdziałanych przed 7 lipca r. b.

Przepisy dla instytucyj kredytu długoterminowego.

W interesie kredytu długoterminowego, a następnie tych instytucyj, które zajmują się rozprowadzaniem jego w kraju, ustawodawca ustanowił specjalne normy postępowania dla wierzytelności tego rodzaju instytucyj, zarówno powstałych przed jak i po dniu wejścia w życie omawianej ustawy, o ile: 1. są one zabezpieczone hipotecznie i posiadają termin zapłaty nie krótszy niż 7½ lat lub 2. zabezpieczają listy zastawne lub obligacje (art. 21). Jak podaliśmy, jeśli chodzi o wierzytelności z przed 7 lipca zasadą jest, że kurs przeliczenia bierze się z dnia, poprzedzającego zapłatę, bez prawa dochodzenia różnic kursowych w wypadku zwłoki dłużnika (art. 7 p. 1). Od zasady tej odstąpiono w wypadku, gdy wierzycielem jest instytucja kredytu długoterminowego, wracając do zasad, stosowanych do wierzytelności przyszłych, a nawet idąc niekiedy dalej. I tak w myśl art. 14 punkt 2 ust. 1, w razie opóźnienia zapłaty, instytucja ma prawo dokonania wyboru momentu przeliczenia: bądź według kursu z dnia wymagalności należności, bądź z przedednia jej zapłaty, bądź też — i to jest nowy sposób przeliczenia — z dnia płatności walorów, na których uiszczenie należność była przeznaczona zgodnie z planem umorzenia, jeżeli termin jej płatności już upłynął.

Chęć usunięcia wszelkich możliwych strat kursowych dla instytucyj, kredytu długoterminowego podkreśla ustęp 2-gi powołanego artykułu, w myśl którego, jeżeli zapłata opóźniona następuje efektywnemi pieniędzmi zagranicznemi, mogą wzmiankowane instytucje żądać, by dłużnik zapłacił różnice kursowe, powstałe pomiędzy dniem wymagalności a dniem poprzedzającym zapłatę względnie dniem płatności waloru, którego zabezpieczenie stanowiła ta właśnie suma. Dalej jeszcze idzie ustęp 3, który zastrzega wierzycielskiej instytucji możność wyboru waluty, jeżeli wierzytelność jest wyrażona w kilku walutach zagranicznych.

Usunięcie możliwości strat nie może jednak być podstawą zysków kursowych dla instytucyj kredytu długoterminowego. Ta koncepcja znajduje swój wyraz w art. 19, w myśl którego omawiane instytucje obowiązane są oddzielnie księgować straty i zyski kursowe, powstałe w związku z operacjami długoterminowemi, przyczem ustęp 2 przewiduje, że Minister Skarbu określi w drodze rozporządzenia, kiedy i w jaki sposób zyski z tego tytułu powstałe będą zwracane dłużnikom.

Artykuły: 15, 16 i 17 normują sprawy, związane z opłatami administracyjnemi i dopłatami przy wierzytelnościach w walutach obcych, sprawy związane z konwersją tego typu należności, dokonywane w ramach rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 27 października 1932 r. o pierwszeństwie hipotecznem i konwersyj zaległości od pożyczek instytucyj kredytu długoterminowego (Dz. U. R. P. Nr. 94, poz. 810), oraz ustalają zasady, które należy stosować w postępowaniu egzekucyjnem.

Specjalny przepis art. 20 normuje sposób postępowania w wypadku, gdy instytucja kredytu długoterminowego pobierała i wypłacała

według kursu kruszcu złotego kwoty, należne z tytułu zobowiązań długoterminowych, opiewających na walutę dolarową.

P r z e r a c h o w a n i e l i s t ó w z a s t a w n y c h i o b l i g a c y j .

Artykuły: od 22 do 35 włącznie, poświęca rozporządzenie omówieniu zasad, jakie należy stosować przy przerachowaniu na walutę złotową listów zastawnych i obligacyj, wypuszczonych w walutach obcych przez instytucje kredytu długoterminowego. Zasadą naczelną, wyrażoną w art. 22, jest, że wszelkie postanowienia o walutach zagranicznych, zawarte w listach zastawnych, obligacjach bądź w innych dokumentach i wpisach hipotecznych wierzytelności, zabezpieczających listy i obligacje, w wypadku, gdy figurują one równolegle z walutą polską, uważa się za nieistniejące. Innemi słowy stają się one automatycznie jednowalutowemi w walucie polskiej. Jeśli natomiast wyżej wymienione wierzytelności wyrażone są tylko w walucie lub walutach zagranicznych — podlegają one przerachowaniu na walutę polską. Przerachowanie następuje według jednolitych metod, niezależnie zarówno od daty zaciągnięcia zobowiązania, względnie daty emisji, jak i od terminu jej płatności względnie amortyzacji. Jako normę przerachowania podaje art. 23, ustęp 2, przeciętny kurs wypłat (względnie kruszcu złotego) w kwietniu i maju na giełdzie w Warszawie, z zastrzeżeniem naturalnie zasady art. 4 co do ważności klauzuli złota w ustawodastwie kraju danej waluty.

Odrębnie potraktowano należności dolarowe tego typu; mianowicie przyjęto dla nich kurs przeliczeniowy według relacji: 1 dolar — 5,40 złotego.

Od tych ogólnych zasad ustawodawca uczynił szereg wyjątków na rzecz niektórych rodzajów listów i obligacyj. A więc zgodnie z postanowieniem art. 24, 8% listy zastawne Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego w Poznaniu, z 1930 r., skonwertowane na 4½% serji K z 1933 r., wyrażone w dolarach w złocie, jak również wierzytelności hipoteczne, zabezpieczające te listy, wyrażone w dolarach w złocie, ulegają przerachowaniu według relacji: 1 dolar — 8.9141 złotych w złocie. Jeszcze dalej idący wyjątek przewiduje art. 26, według którego konwersja, przewidziana w art. 22 i 23 wogóle nie obejmuje: 1) papierów, wypuszczonych w drodze emisji publicznej na rynkach zagranicznych; 2) 8% listów zastawnych Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie z 1924 r.; 3) 7% i 8% listów zastawnych Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego, wyrażonych w funtach szterlingach; 4) 8% gwarantowanych złotych obligacyj komunalnych Banku Gospodarstwa Krajowego z 1925 r. i 8% gwarantowanych i zabezpieczonych złotych obligacyj tejże instytucji z 1926 r.; 5) 7% listów zastawnych Banku Gospodarstwa Krajowego emisji II P. Z. (wyrażonych w dolarach Stanów Zjednoczonych), i 6) części II emisji 7% listów zastawnych B. G. K. w złocie względnie ich równowartości w dolarach złotych, w funtach szterlingach, w złotych guldenach holen-

derskich i we frankach szwajcarskich, oraz na te same waluty opiewającej części emisji II 7% obligacyj komunalnych tejże instytucji.

Termin i sposób konwersyj, dokonywanych na podstawie art. 22 i 23 omawianego rozporządzenia, jak również przewidzianych w rozporządzeniu Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 27 października 1932 r. o pierwszeństwie hipotecznem i konwersyj zaległości od pożyczek instytucyj kredytu długoterminowego jak również w ustawie z dn. 20 grudnia 1932 r. obniżeniu oprocentowania i przedłużenia okresów umorzenia wierzytelności długoterminowych, zabezpieczających listy zastawne i obligacje oraz wydanych na podstawie tych wierzytelności listów zastawnych i obligacyj (wszystko jeśli chodzi o opiewające na waluty obce) oznaczy Minister Skarbu. Pewne zasady (jak np. co do sposobu ujawniania ich w wykazie hipotecznym, łączenia poszczególnych seryj, opłaty hipoteczne i stemplowe) podane zostały w artykułach: od 27 do 32 włącznie.

Przerachowanie umów ubezpieczeniowych.

Zasady, któremi kierować się należy w przyszłości przy zawieraniu umów ubezpieczeniowych, omówiliśmy już poprzednio. Natomiast przepisy, które mają być stosowane przy przerachowaniu zobowiązań, powstałych z umów o ubezpieczenie, zawartych przez zakłady, podlegające nadzorowi Ministerstwa Skarbu, przed dniem 7 lipca, zostały zamieszczone w artykułach: 33, 34 i 35. W myśl art. 33, umowy tego typu, zawarte w walutach zagranicznych bez zastrzeżonej klauzuli złotej, przerachowane będą według przeciętnego kursu danej waluty („wypłat") w kwietniu i maju 1934 r. na giełdzie pieniężnej w Warszawie. Dla umów dolarowych odrazu podano normy przeliczenia według stosunku: 1 dolar Stanów Zjednoczonych — 5.40 zł. Ten sposób przeliczenia jest analogiczny do stosowanego przy przerachowaniu listów zastawnych i obligacyj oraz zabezpieczających je wierzytelności w walutach obcych (art. 23). Natomiast, jeśli umowy ubezpieczeniowe zawarte w walutach obcych posiadają klauzulę złotą, wówczas, choćby w kraju danej waluty tego rodzaju klauzula straciła moc obowiązującą, przeliczenie nastąpi według relacji kruszcu w danej jednostce monetarnej w dniu 1 lipca 1931 r. Jeśli sobie uprzytomnimy, że najważniejszy spadek t. zw. mocnych walut świata, rozpoczął się dopiero na jesieni 1931 r. (załamanie się funta szterlinga), ocenimy należycie intencje, reprezentowane przez ustawodawcę w omawianej ustawie i już raz sygnalizowane (w art. 12), — jeśli chodzi o umowy ubezpieczeniowe. Dalszym dowodem tego stanowiska jest przepis art. 35, który przewiduje, że przerachowanie tego rodzaju umów następuje z samego prawa na dzień 1 sierpnia 1934 r.

W ten sposób zostały omówione najważniejsze postanowienia rozporządzenia Prezydenta o wierzytelnościachh w walutach obcych. Wydanie tego rozporządzenia stanowi fakt o pierwszorzędnej doniosłości zarówno dla życia gospodarczego jak i prawnego kraju. W tym ostatnim zakresie niewątpliwie najbardziej interesującem jest unormo-

Zasady przeliczenia zobowiązań, zaciągniętych w walutach obcych

(według rozporządzenia Prezydenta Rzeczpospolitej z dn. 12/VI 1934 (Dz. U. R. P. Nr. 59 poz. 509)

Data zawarcia umowy	Weksle	Wierzytelności niewekslowe zwykłe (niehipoteczne) oraz weksle, należące do zakresu właściwości urzędów rozjemczych	Umowy ubezpieczeniowe	Listy zastawne, obligacje oraz wierzytelności, zabezpieczające te listy i obligacje	Inne wierzytelności towarzystw kredytu długoterminowego
Umowy, zawarte przed 7 lipca 1934 r.	Kurs z dnia **wymagalności**, choćby istniała zwłoka dłużnika	Kurs z przedednia **zapłaty** — choćby istniała zwłoka dłużnika	1) Kurs przeciętny z **kwietnia i maja 1934 r.** Dolary: 1 $ = 5.40 zł. 2) Klauzula złota respektowana bez względu na jej ważność w kraju macierzystym	Kurs przeciętny z **kwietnia i maja 1934 r.** Dolary: 1 $ = 5.40 zł.	1) Kurs z przedednia **zapłaty** 2) W razie zwłoki — według kursu: a) z dnia **wymagalności** b) z przedednia **zapłaty** c) z dnia **płatności walorów**, na których uiszczenie dane wierzytelności były przeznaczone — według wyboru wierzyciela
Umowy, zawarte po 7 lipca 1934 r.	Kurs z dnia **wymagalności** choćby istniała zwłoka dłużnika	1) Kurs z dnia **wymagalności** 2) Wrazie zwłoki dłużnika według kursu: a) z dnia **wymagalności** b) z dnia **zapłaty** — według wyboru wierzyciela	Zakaz zawierania umów w walucie obcej		
	Zakaz niektórych lub wszystkich operacyj **bankowych** w walucie obcej				

wanie dotychczas istniejących pretensyj, powstałych na tle umów, zawartych w walucie obcej oraz fakt, że ustawodawca stosunek swój do wierzytelności w walutach obcych, zmienił w porównaniu z punktem widzenia, przyjętym w Kodeksie Zobowiązań; wyrazem tego jest przepis ust. 3 art. 38, zawieszający moc obowiązującą art. 211 i 437 tego kodeksu. Co do swej roli w stosunkach prawnych kraju omówione wyżej rozporządzenie może być przyrównane do ustawy waloryzacyjnej z 1924 r. Wyjaśnienie istniejących tu i owdzie niejasności i wątpliwości spadnie na barki orzecznictwa sądowego.

Z gospodarczego punktu widzenia najdonioślejszym skutkiem tego rozporządzenia jest usunięcie dwu- a nawet wielotorowości, istniejącej w stosunkach walutowych kraju.

Różnorodność zasad i wielość wyjątków, będzie w wielu wypadkach powodem pewnych tarć i nieporozumień. Dla ułatwienia czytelnikowi ogólnej orjentacji w tym zakresie, podajemy schematyczne zestawienie norm, obowiązujących w najważniejszych typach umów, omawianych w ustawie. Sądzić jednak należy, że szczęśliwy — z punktu widzenia techniki ustawodawczej — układ materjału i ujęcie poszczególnych przepisów, ułatwi, mimo nazbyt częstych może odwoływań się, przyswojenie powyższego przez życie poszczególnych postanowień rozporządzenia.

NOWY KODEKS HANDLOWY.

W „Dzienniku Ustaw" nr. 57 poz. 502 ukazało się Rozporządzenie Prezydenta Rzplitej z dn. 27 czerwca 1934 r. zawierające nowy kodeks handlowy oraz przepisy wprowadzające.

Kodeks handlowy (część I) ogłoszony jako rozporządzenie Prezydenta Rzplitej z dn. 27 października 1933 r., miał wejść w życie z dn. 1 lipca 1934 r. łącznie z kodeksem zobowiązań. Otóż kodeks w nowem brzmieniu włącza do kodeksu z października 1933 r. te działy prawa handlowego, które zostały już unormowane oddzielnemi ustawami w jednolity dla całego Państwa sposób, a mianowicie: prawo o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością (rozp. Prez. Rzplitej z 1933 r.), prawo o spółkach akcyjnych (rozp. Prez. Rzplitej z 1928 r.) i prawo o domach składowych (rozp. Prez. Rzplitej z 1934 r.). Ponadto wprowadza przepisy o sprzedaży na raty.

W ten sposób kodeks handlowy w nowem brzmieniu zastąpi kodeks handlowy z października 1933 r., który został uchylony przepisami wprowadzającemi. Nowy kodeks handlowy (część I) wszedł w życie z dn. 1 lipca r. b. łącznie z kodeksem zobowiązań, z którym stanowi organiczną całość.

Omawiany kodeks handlowy w nowem brzmieniu wprowadza pewne zmiany w stosunku do ogłoszonych w październiku ub, roku przepisów kodeksu handlowego, oraz w stosunku do innych ustaw szczególnych, które włączono do tego kodeksu.

Wśród zmian merytorycznych wprowadzono szereg t. zw. zmian uzgadniających, które mają na celu jedynie przy włączaniu dawnych ustaw do kodeksu uzgodnienie ich z tem, co dzisiaj obowiązuje, oraz nieliczne zmiany merytoryczne, które mają już nietylko formalny, ale i materjalny charakter nowelizacji prawa obowiązującego. Mają one głównie na celu poprawienie przepisów wątpliwych lub niepraktycznych, oraz uzupełnienie luk w dotychczasowem prawie.

Pierwsza część kodeksu handlowego w nowem brzmieniu zbiera w jedną organicznie związaną całość rozrzucone w różnych ustawach przepisy, które ze względu na swoją treść muszą się znajdować w kodeksie handlowym nietylko ze względów dogmatycznych, lecz także praktycznych, ażeby ułatwić społeczeństwu zorjentowanie się w całokształcie norm prawa handlowego.

Część II-ga kodeksu handlowego zawierać będzie skodyfikowane prawo morskie, a część III-cia — prawo ubezpieczeniowe.

Przegląd ustawodawstwa krajowego.

(czerwiec — lipiec 1934 r.).

1. *Wycofanie z obiegu 5-złotowych monet srebrnych.*
2. *Upoważnienie przedsiębiorstwa „Polskie Koleje Państwowe“ do zaciągnięcia kredytu (zagranicznego) na urządzenie hamulców zespolonych.*
3. *Ogłoszenie jednolitego tekstu ustawy o spółdzielniach.*
4. *Zobowiązania w walutach obcych.*
5. *Rozporządzenie wykonawcze do ustawy o zaopatrzeniu emerytalnem funkcjonarjuszów państwowych i zawodowych wojskowych.*
6. *Określenie przedsiębiorstw „prowadzonych w większym rozmiarze“.*
7. *Zmiana w statucie „Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego“.*

---

1. W N-rze 52 „Dziennika Ustaw“, pod poz. 482, ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dn. 4 czerwca 1934 r. *o wycofaniu z obiegu 5-cio złotowych monet srebrnych*. W myśl tego rozporządzenia 5-złotowe monety srebrne, emitowane na podstawie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 5 listopada 1927 r. w sprawie zmiany ustroju pieniężnego (Dz. U. R. P. Nr. 97 poz. 855), według wzorów, ustalonych rozporządzeniami Ministra Skarbu: z 6 lipca 1928 r. i 14 listopada 1930 r. — tracą moc prawnego środka płatniczego z dniem 30 września 1934 r. Do dnia 30 września 1936 r. monety powyższe będą przyjmowane oraz wymieniane jedynie przez Kasy urzędów skarbowych oraz oddziały Banku Polskiego; po tym terminie obowiązek wymiany ustaje.

2. Pod poz. 486 w N-rze 53 „Dziennika Ustaw“ opublikowane zostało roz-

porządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 9 czerwca 1934 r. *w sprawie zaciągnięcia kredytu zagranicznego przez przedsiębiorstwo „Polskie Koleje Państwowe"*. Na mocy powyższego rozporządzenia Polskie Koleje Państwowe zostały upoważnione do zaciągnięcia towarowo-gotówkowego kredytu zagranicznego do wysokości 4,8 miljonów funtów szterlingów na wprowadzenie do taboru towarowego urządzeń hamulców zespolonych. Oprocentowanie powyższego kredytu nie może przekroczyć 6,5% w stosunku rocznym. Spłata zaciągniętej pożyczki została zabezpieczona na wpływach brutto Polskich Kolei Państwowych, z zastrzeżeniem obciążenia, ustanowionego na rzecz 8% obligacyj z dn. 1 stycznia 1925 r. wypuszczonych w dolarach Stanów Zjednoczonych A. P. Z pod powyższego zabezpieczenia usunięto wpływy z niektórych odcinków kolejowych na Pomorzu oraz linji podwarszawskich. Równocześnie upoważniono przedsiębiorstwo „Polskie Koleje Państwowe" do wprowadzenia w życie umowy, zawartej z firmą „Westinghouse Brake and Saxby Signal Company Limited" w Londynie w sprawie dostawy urządzeń hamulców zespolonych.

Skrypty dłużne, wydane przez przedsiębiorstwo „Polskie Koleje Państwowe" posiadać będą porękę państwową za terminową spłatę należności.

3. W N-rze 55 „Dziennika Ustaw" pod poz. 495 zostało ogłoszone obwieszczenie Ministra Skarbu z dn. 16 czerwca 1934 r., ogłaszające *jednolity tekst ustawy z dn. 29 października 1920 r. o spółdzielniach*, znowelizowanej ostatnio ustawą z dn. 13 marca 1934 r. (Dz. U. R. P. Nr. 38, poz. 342). W związku z wymienioną nowelą, ustawa powyższa została omówiona w marcowym „BANKU" z roku bieżącego.

4. Pod poz. 509 — 59-go N-ru „Dziennika Ustaw" zostało opublikowane rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 12 czerwca 1934 r. o wierzytelnościach w walutach zagranicznych. Szczegółowe omówienie tego rozporządzenia podajemy oddzielnie w niniejszym numerze.

5. W N-rze 60 „Dziennika Ustaw" pod poz. 513, ukazało się rozporządzenie Rady Ministrów z dn. 28 maja 1934 r., *w sprawie wykonania ustawy z dn. 11 grudnia 1923 r. o zaopatrzeniu emerytalnem funkcjonarjuszów państwowych i zawodowych wojskowych*. W rozporządzeniu tem zwrócić należy uwagę na ustęp 1 § 40 (będącego wyjaśnieniem art. 25 ustawy), w myśl którego państwowy charakter instytucyj, przedsiębiorstw i zakładów ocenia się według przepisów prawnych, na których podstawie dana instytucja, przedsiębiorstwo lub zakład istnieje i funkcjonuje; udział finansowy Skarbu Państwa nie stanowi o państwowym charakterze instytucji, przedsiębiorstwa lub zakładu, a więc i o tem, czy dany pracownik podpada pod przepisy wzmiankowanej ustawy.

6. W tym samym N-rze „Dziennika Ustaw" pod poz. 515 zostało zamieszczone rozporządzenie Ministra Przemysłu i Handlu z dn. 2 lipca 1934 r., wydane w porozumieniu z Ministrami: Skarbu, Sprawiedliwości oraz Rolnictwa i Reform Rolnych, *w sprawie określenia przedsiębiorstw prowadzonych w większym rozmiarze*. Tego rodzaju ustalenie było niezbędne z punktu widzenia przepisów Kodeksu Handlowego, w myśl których kupcem o pełni praw, inaczej mówiąc kupcem rejestrowym, jest handlujący, prowadzący przedsiębiorstwo „w większym rozmiarze".

7. W n-rze 62 „Dziennika Ustaw" pod poz. 524 wydrukowano rozporządzenie Ministra Skarbu z dn. 23 czerwca 1934 r., wydane w porozumieniu z Mi-

nistrem Sprawiedliwości, *w sprawie zmiany w statucie Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego.*

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Jeszcze o łączeniu urlopu z okresem wypowiedzenia.

Sąd Najwyższy jeszcze raz podkreślając zakaz łączenia obu tych elementów, rozpatrywał wypadek, gdy urlop został pracownikowi wyznaczony *przed* wypowiedzeniem. W tym przedmiocie sąd przyszedł do wniosku następującego:

Przyjęta w orzeczeniu kompletu 7 Sędziów Izby I Sądu Najwyższego Nr. 247-31 zasada niedopuszczalności łączenia bez zgody pracownika urlopu z okresem wypowiedzenia ma zastosowanie niezależnie od tego, czy czas urlopu został wyznaczony pracownikowi, przed wypowiedzeniem mu pracy, czy też w okresie wypowiedzenia. (Orzeczenie Izby Cywilnej sek. I Sądu Najwyższego z 23 listopada 1933 r. C. I. 1735-33).

Stan faktyczny przedstawiał się w taki sposób:

Zofja M. wystąpiła przeciwko Polskiej Akcyjnej Spółce Telefonicznej o 333 zł. 15 gr. tytułem wynagrodzenia za urlop, wyjaśniając, że rozwiązano z nią umowę o pracę z zachowaniem ustawowego wypowiedzenia, w okresie jednak wypowiedzenia zażądano wykorzystania urlopu; opierając się na tem, że bez zgody pracownika nie można udzielić mu urlopu w okresie wypowiedzenia, powódka w konkluzji skargi powodowej zażądała zasądzenia wynagrodzenia za urlop.

Pozwana Spółka powództwa nie przyznała, powołując się na to, że przed wypowiedzeniem powódce pracy była już ustalona kolejność urlopów i że powódka w okresie wypowiedzenia bez protestu urlop wykorzystała.

Sąd Pracy powództwo oddalił, a Sąd Okręgowy, z apelacji powódki, wyrok pierwszej instancji uchylił i powództwo uwzględnił.

W skardze kasacyjnej pozwana Spółka żąda uchylenia zaskarżonego wyroku, zarzucając Sądowi,, że 1) z obrazą art. 129 u. p. c. nie rozważył zeznań świadka Ż. i nie uzasadnił, dlaczego dał przewagę zeznaniu świadka Ł. 2) oparł się na zasadzie prawnej, ustalonej w orzeczeniu 7 Sędziów Izby I Sądu Najwyższego Nr. 247-31 r., pomijając tę okoliczność, że zasada powyższa nie może być stosowana, gdy pracownik miał już uprzednio (przed wypowiedzeniem pracy) wyznaczony urlop.

Sąd Najwyższy przeprowadził następujące rozumowanie:

Pierwszy zarzut skargi kasacyjnej nie jest słuszny. Sąd Okręgowy bowiem miał na uwadze przy wyrokowaniu cały materjał dowodowy i oparł się na ustaleniu, że powódka zażądała przesunięcia urlopu w okresie wypowiedzenia i wskutek odmowy zmuszona była korzystać z urlopu w okresie wypowiedzenia, Sąd nie był obowiązany uzasadnić, dlaczego dał przewagę zeznaniu świadka Ł. nad zeznaniem innych świadków, ponieważ art. 411 u. p. c. nie ma zastosowania w sądach grodzkich.

Drugi zarzut równie nie zasługuje na uwzględnienie. jak wyjaśnił Sąd Najwyższy w powołanem wyżej orzeczeniu Nr. 247-31 r., w razie natychmiastowego rozwiązania z pracownikiem umowy o pracę bez jego winy przed wykorzystaniem w danym roku urlopu służą temuż pracownikowi współrzędnie dwa samodzielnie

i na odrębnych tytułach oparte uprawnienia do trzymiesięcznej odprawy, oraz do wynagrodzenia za urlop.

Położenie pracownika nie może być gorsze w razie wypowiedzenia mu pracy, z zachowaniem ustawowego okresu wypowiedzenia, podczas którego pracownik pozostaje przy pracy; wtedy również pracownik ma prawo wykorzystać okres wypowiedzenia, przeznaczony w myśl ustawy do wyszukania sobie innej pracy i żądać urlopu, mającego na celu zupełny odpoczynek, niezbędny do odnowienia zdolności do pracy.

Takie ujęcie charakteru uprawnień pracowników, związanych z urlopem i warunkami wypowiedzenia pracy, przytoczone przez Sąd Najwyższy na poparcie zasady niedopuszczalności łączenia bez zgody pracownika urlopu z okresem wypowiedzenia, upoważnia do wniosku, że zasada powyższa ma zastosowanie niezależnie od tego, czy czas urlopu został wyznaczony pracownikowi przed wypowiedzeniem mu pracy, czy też w okresie wypowiedzenia; odmienny pogląd godziłby w zasadę współrzędności uprawnień pracownika do urlopu i obowiązku pracodawcy zachowania ustawowych terminów przy zwolnieniu i uszczuplałby te uprawnienia.

Z tych zasad Sąd Najwyższy skargę kasacyjną oddalił.

Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego

1. Czy różnice kursowe na listach zastawnych, wycofanych z obiegu są zyskiem w rozumieniu podatkowem?

Najwyższy Trybunał Administracyjny odpowiedział na powyższe pytanie twierdząco, ustalając tezę następującą:

Różnice kursowe własnych listów zastawnych, wykupywanych niżej pari przez instytucję emisyjną na giełdzie celem ich wycofania zgodnie z postanowieniem statutu, stanowią zysk w zrozumieniu art. 21 w związku z art. 6 ustawy o podatku dochodowym (poz. 411/25 Dz. Ust.) (wyrok z 30 maja 1934 r. Nr. 749/31 w sprawie „Wileńskiego Banku Ziemskiego" Sp. Akc. w Wilnie przeciwko Ministerstwu Skarbu w przedmiocie wymiaru podatku dochodowego na r. 1928).

2. Ubezpieczenie emerytalne pracowników umysłowych, którzy rozpoczęli pracę dopiero po dniu 1 stycznia 1928 r.

Zagadnienie powyższe było przedmiotem obrad Najwyższego Trybunału Administracyjnego, który wypowiedział się w sposób następujący:

Przepis ust. 1 art. 161 rozporządzenia Prezydenta Reczyplitej z 24 listopada 1927 r. o ubezpieczeniu pracowników umysłowych poz, 911 Dz. Ust. nie ma zastosowania do tych pracowników umysłowych, którzy zatrudnienie, uzasadniające obowiązek ubezpieczenia, objęli dopiero po dniu 1 stycznia 1928 r.
(wyrok NTA z 16 marca 1. rej. 8192/32 w sprawie Zakładu Ubezpieczeń Pracowników Umysłowych w Warszawie przeciw Ministerstwu Pracy i O. S. w przedmiocie ubezpieczenia M., pracownika biurowego Magistratu m. Wilna).

Uzasadnienie powyższego wyroku brzmi w sposób następujący:

Art.161 rozporządzenia o ubezpieczeniu pracowników umysłowych w ust. 1 stanowi, że pracownicy umysłowi, którzy w chwili wejścia w życie cyt. rozporządzenia tylko z powodu ukończenia 60 lat życia, podlegają obowiązkowi ubezpieczenia o ile nie ukończyli jeszcze 65 lat. Przepis ten stanowi wyjątek od ogólnej zasady, wyrażonej w p. 3 ust. 1 art. 2 tegoż rozporządzenia, według której maksymalna granica wieku dla obowiązkowego ubezpieczenia pracowników umysłowych jest 60 lat. Przepis więc art. 161 ust. 1, jako przepis przejściowy i wyjątkowy, nie podlega rozszerzającej wykładni. Z brzmienia zaś jego wynika jasno, że prawodawca miał na myśli osoby, u których tylko moment przekroczenia w chwili wejścia w życie cyt. rozporządzenia 60 lat wieku stanowiłby jedyną przeszkodę dla powstania obowiązku ubezpieczenia, a zatem przyjąć należy do wniosku, że wymienione osoby poza tym jednym wyjątkiem przekroczenia ustalonej w p. 3 ust. 1 art. 2 granicy wieku muszą odpowiadać pozostałym zasadniczym warunkom, wymienionym w p. 1 ust. 1 tegoż art. 2, t. j. znajdować się w chwili wejścia w życie cyt. rozporządzenia w zatrudnieniu u innych osób fizycznych lub osób prawnych prawa prywatnego lub publicznego na obszarze Rzeczypospolitej. Przemawia za tem szczególnie treść ust. 2 art. 161 tegoż rozporządzenia. Przepis ten bowiem normuje specjalnie zaopatrzenia osób, które nie mogą być objęte obowiązkiem ubezpieczenia na zasadzie ust. 1 art. 161 ze względu na postanowienie art. 2 ust. 1 p. 1 cyt. rozporządzenia, t. j. z powodu braku zatrudnienia oczywiście w chwili wejścia w życie wymienionego rozporządzenia. Z powyższych wywodów wynika zatem, że przepis ust. 1 art. 161 może mieć zastosowanie li tylko do tych pracowników umysłowych, którzy w chwili wejścia w życie wspomnianego rozporządzenia, mając ukończonych 60 lat życia, pozostawali w zatrudnieniu, uzasadniającem obowiązek ubezpieczenia i nie ukończyli jeszcze 65 lat życia. Natomiast powołany przepis nie może mieć zastosowania do tych wszystkich pracowników umysłowych, będących w oznaczonym wieku (60—65 lat), którzy w chwili wejścia w życie wyżej wymienionego rozporządzenia w zatrudnieniu, uzasadniającem obowiązek ubezpieczenia, nie pozostawali, a objęli je dopiero po wejściu już w życie tego rozporządzenia.

Podatki i opłaty

1. Zmiana w osobie przedsiębiorcy a zaległości podatku.

N. T. A. w wyroku z dn. 9. I. 1934 l. rej. 5011/29 wyjaśnił, że z przepisu art. 36 ustawy o podatku przemysłowym, postanawiającego, że adnotacji na świadectwie o zaszłej zmianie dokonywa się pod warunkiem uiszczenia zaległości podatku przemysłowego, obciążających przedsiębiorstwo, nie można wysnuć żadnego obowiązku nowego przedsiębiorcy w wypadku, gdy władza przed uczynieniem adnotacji na świadectwie przemysłowem o zaszłej zmianie w osobie przedsiębiorcy nie zażądała pokrycia zaległości. Na zasadzie ustanowionej w art. 92 ustawy odpowiedziałności rzeczowej można dochodzić roszczeń z tytułu podatku tylko na ruchomościach, należących do osoby właściciela, natomiast odpowiedzialność osobista ciąży tylko na tych osobach, na które konkretny wymiar opiewa.

2. Ulgi dla nowoczesnych budowli.

N. T. A. w wyroku z dn. 31. I. 1934 l. rej. 2170/29 wyjaśnił, że dopiero prawomocne ustalenie przez właściwe władze administracyjne nieważności zaświadczenia władzy budowlanej, na zasadzie którego uwolniono nieruchomość, jako nowozbudowaną od podatku od nieruchomości, może stanowić podstawę wznowienia postępowania.

3. Księga towarowa.

N. T. A. w wyroku z dn. 14. 12. 1933 r. l. rej. 7546/30 wyjaśnił, że brak całkowity lub częściowy dowodów na wpisy książkowe uzasadnia dostatecznie uznanie ksiąg handlowych za nieprawidłowe, a wyciąg z ksiąg obcych nie stanowi dowodów książkowych na poszczególne pozycje dziennika.

4. Odsetki od długów a podatek dochodowy.

Celem ujednostajnienia postępowania przy kwalifikacji dochodu podatnika, ministerstwo skarbu poleciło okólnikiem z dnia 29 maja 1934 r. bezwzględnie odliczać odsetki od długów, zaciągniętych 1) na powiększenie lub ulepszenie któregokolwiek z istniejących źródeł dochodu, 2) na spłatę już istniejących zobowiązań, ciążących na któremkolwiek ze źródeł dochodu, 3) na konwersję pożyczek, 4) na pokrycie poniesionych strat, 5) na spłatę zaległości podatkowych oraz innych należności publiczno-prawnych, wreszcie 6) na uregulowanie spraw związanych z podziałem majątku. Należeć tu będą również odsetki od pożyczek, które obciążały źródło dochodu i w chwili jego nabycia przez podatnika i zostały przez niego przejęte. Natomiast nie mogą być odliczone odsetki od pożyczek:1) zużytych w związku ze źródłem dochodu, niepodlegającem podatkowi np. na budowę nowego domu, wzgl. na cele, związane z nieruchomościami i stałemi przedsiębiorstwami, znajdującemi się zagranicą, dochód z których w myśl art. 4 ustawy nie podlega opodatkowaniu, jak również 2) zaciągniętych na cele nie mające nic wspólnego z posiadanemi źródłami dochodu, a będące wynikiem rozrzutnego trybu życia.

5. Obniżka komornego, a podatek od nieruchomości,

N. T. A. w wyroku z 29. 1. b. r. l. rej. 9868/32 ustalił zasadę prawną, iż obniżka komornego poniżej komornego podstawowego z czerwca 1914 r. winna być uwzględniona przy ustalaniu podstaw wymiaru podatku od nieruchomości za podstawę wymiaru tego podatku. W związku z tem t. zw. podstawowe komorne z czerwca 1914 r. stanowi punkt wyjścia i granicę maksymalną, od której należy obliczać podatek od nieruchomości; podstawą zaś wymiaru podatku, w wypadku obniżki komornego poniżej wysokości z 1914 r., jest wysokość faktycznie płaconego komornego.

6. Nowe urządzenia, a zamortyzowanie starych.

N, T. A. w wyroku z 17. 1. 1934 l. rej. 548/31 wyjaśnił, że wydatki na nowe urządzenia potrzebne do zastąpienia urządzeń zużytych, nadają się z mocy art. 6 i 21 ustawy o podatku dochodowym do potrącenia z przychodów przy wymiarze podatku dla osób prawnych, prowadzących prawidłowe księgi handlowe o tyle tylko, o ile przewyższają wartość względnie część wartości starego urządzenia, zamortyzowaną przez dokonane uprzednio, prawidłowe odpisanie na zużycie.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Międzynarodowe położenie gospodarcze pozostaje głównie pod znakiem przejawów sezonowych. Momenty konjunkturalne, przejawiające się po wyeliminowaniu tych zjawisk, wskazują na dalsze wzmaganie się objawów poprawy, ujawniającej się w coraz szerszej skali. Rozmiary wytwórczości rosną, z czułą konjunkturalnie produkcją stali na czele. Wzmagają się również międzynarodowe obroty towarowe, w stopniu jednak słabszym od obrotów wewnętrznych, co pozostaje w związku z utrudnieniami krajów importujących oraz specjalnemi trudnościami walutowemi Niemiec. Rynki kredytu krótkoterminowego oraz surowców międzynarodowych nie wykazują większych zmian.

Produkcja, obroty, ceny.

Rozmiary wytwórczości światowej po usunięciu wpływu wahań sezonowych, wzrastają w dalszym ciągu, choć w nieco wolniejszem tempie. Produkcja stali podniosła się z 7,4 milj. tonn w kwietniu do 8,0 milj. tonn w maju, znajdując się okrągło o 70% powyżej poziomu z analogicznego okresu roku ubiegłego. W tym samym czasie wytwórczość surówki żelaza zwiększyła się z 5.3 do 5.8 milj. tonn, a więc do poziomu o 53% wyższego w porównaniu z majem roku 1933. W zakresie cynku produkcja światowa, obniżona nieco w kwietniu pod wpływem działania momentu o charakterze sezonowym do 80,7 milj. tonn, podniosła się do 82.5 milj. tonn w maju, wobec 64,3 milj. tonn w maju roku ubiegłego.

Również w kopalnictwie węglowem zaobserwowano dalszy wzrost (z 80,5 milj. w kwietniu do 83.9 milj. w maju), mimo, iż czynniki sezonowe zwykłe w tym czasie obniżać rozmiary wydobycia światowego.

Pod względem geograficznym zniżkowe tendencje rejestrują tylko Francja i Austrja podczas gdy wszystkie inne kraje, publikujące wskaźniki wytwórczości, rejestrują mniej lub więcej poważny wzrost.

Wzrasta również niezależnie od wahań sezonowych wartość międzynarodowych obrotów towarowych, przyczem najwyraźniej ujawniło się to jeśli chodzi o kontynent północno-amerykański i Australję (zarówno w przywozie jak i w wywozie) oraz azjatycki (jeśli chodzi o wywóz). Na specjalną uwagę zasługuje fakt, że po usunięciu zmian w cenach, obserwowanych pomiędzy rokiem ubiegłym a bieżącym, rozmiary obrotów wykazują obecnie poziom wyraźnie wyższy.

W zakresie cen międzynarodowych rynek surowcowy nie wykazuje ostatnio silniejszych zmian. Notowania p s z e n i c y, po pewnej zniżce w początkach lipca, wynikłej wskutek rzucenia na rynek zbiorów ozimych w Stanach Zjednoczonych, uległy ostatnio wyrównaniu. Szacunkowe zestawienie statystyczne, podane przez Instytut Rzymski dla Europy, podają zbiór tegoroczny na 40 milj. tonn, wobec 47,2 milj. w roku ubiegłym i 40,5 milj. dwa lata temu. Sfery zainteresowane spodziewają się znacznie mniejszego w tym roku nacisku zaofiarowań sowieckich. To samo dotyczy eksportu Stanów Zjednoczonych, tem więcej, że według komunikatu Ministerstwa Rolnictwa, zamierzone jest kontynuowanie polityki ograniczania obszaru uprawy.

Również b a w e ł n a nie wykazuje większych zmian. Zbiory bawełny amerykańskiej szacowane są na 10,24 milj. bel, wobec 13,05 milj. w roku ubiegłym. Popyt ze strony producentów miejscowych jest raczej mierny; większe ożywienie

rejestrują zakupy japońskie. Zmniejszeniu się obszaru uprawy w Stanach Zjednoczonych towarzyszy poważniejszy wzrost produkcji bawełny egipskiej, szacowanej w bieżącym sezonie na 9,5 milj. kantarów, wobec 8,5 milj. w roku ubiegłym. Pewne tendencje zniżkowe obserwować się dają w zakresie cen wełny, w związku ze zmniejszonemi znacznie zakupami Niemiec i pomyślnym wynikiem strzyży w Australji. Większe ożywienie rejestruje ostatnio len, dzięki zwiększonemu popytowi na rynkach światowych.

Na rynku metali kolorowych brak tendencji jednolitej, przy spokojnym zresztą stanie rynku. Zniżkowe tendencje rejestruje miedź, pochodząca z zakładów, które nie podpisały code'u, wskutek tego, że zakaz jej sprzedaży w Stanach zwiększa nacisk eksportowy. W tym samym kierunku działa abstynencja Niemiec na rynku oraz ujawniona tendencja do zakupów rudy kosztem gotowego produktu. Ceny cyny uległy pewnej poprawie w związku z ogłoszeniem danych o światowym stanie zapasów, które z maja na czerwiec zmniejszyły się o 300 tonn, ujawniając cyfrę 18,3 tys. tonn, wobec 46,2 w analogicznym okresie roku ubiegłego. Cynk nie wykazuje większych zmian, mimo, iż jego zapasy światowe zniżkują bardzo silnie od początku roku.

Z towarów kolonjalnych pewne osłabienie cen zaobserwowano w kawie, w związku z przewidywanemi zbiorami; sytuacji nie poprawia zmniejszenie, obserwowane w stanie obecnych zapasów. Pewną poprawę natomiast rejestruje kauczuk, mimo lekkiego wzrostu zapasów w Wielkiej Brytanji; ten stan rzeczy pozostaje w związku ze wzmożonym popytem ze strony przemysłu samochodowego Stanów Zjednoczonych.

Rynek pieniężny walutowy i lokacyjny.

Światowy rynek pieniężny, podobnie jak i rynek cen, nie wykazał w okresie sprawozdawczym większych zmian. Pewien przepływ pieniędzy zaobserwowano z Anglji i Włoch do Paryża, co nie pozostało bez wpływu na układ kursu funta szterlinga i lira włoskiego. W zakresie stopy pieniądza krótkoterminowego przepływ ten wywołał w Londynie lekkie usztywnienie na rynku kredytu krótkoterminowego; stopa pieniądza dziennego zbliżyła się do 1%, podnosząc się na ultimo lipca nawet do 1¼%. Ten stan rzeczy wywołany był nietylko odpływem pewnych sum z Londynu do Paryża, lecz również i przygotowaniami, czynionemi do ostatnich operacyj na rynku kredytu długoterminowego. Przejściowy charakter omawianego lekkiego usztywnienia podkreśla niezmieniony poziom stopy dyskonta prywatnnego, podczas gdy stopa, stosowana przy dyskoncie weksli skarbowych obniżyła się z 0,867% w d. 12 czerwca do 0,817% w dniu 9 lipca r. b.

W Paryżu płynność pogłębia się dalej; stopa pieniądza dziennego obniżyła się pomiędzy 12 czerwca o 9 lipca z 2% do 1¾%, zaś dyskonta prywatnego w tym samym czasie z 2¼%—2½% do $1^{13}/_{16}$—2⅛%.

W pozostałych ośrodkach finansowych świata sytuacja nie wykazuje większych zmian. New—York notuje w dalszym ciągu znaczną płynność, przerzucającą się już coraz wyraźniej na rynek kredytu długoterminowego.

W okresie sprawozdawczym oficjalne stopy dyskontowe instytucyj emisyjnych uległy obniżeniu: w Indjach Holenderskich (w d. 16 lipca z 7% do 6½%) oraz w Austrji (w d. 27 czerwca z 5% do 4½%).

Ruch złota z kraju do kraju również nie wykazuje większych zmian. Silniejszy wzrost zapasów kruszcowych instytucyj emisyjnych rejestrują: Stany Zjed-

noczone, Francja i Holandja, zaś spadek — Belgja, Norwegja i Włochy. W tym ostatnim kraju spadek był nieco silniejszy, redukujący stan posiadania centralnej instytucji emisyjnej z 6,667 milj. lir w d. 31 maja do 6,468 w d. 30 czerwca. W Berlinie spadek zapasu dewiz, trwający do końca czerwca, uległ następnie zahamowaniu w wyniku dalszych ograniczeń dewizowych. Ten jednak stan rzeczy, łącznie z ostatniemi wydarzeniami politycznemi w Niemczech, spowodował silniejszy spadek marki niemieckiej, dochodzący chwilami do 7% disagia. Z innych walut wyraźniejszy spadek zarejestrował funt szterling, lir włoski i korona szwedzka.

Na rynku lokacyjnym kurs papierów o zmiennem oprocentowaniu ulega tendencjom niejednolitym; o ich układzie decydują momenty wewnętrzno-konjunkturalne. Pewien deprymujący wpływ na niektóre giełdy kontynentalne wywarły przedostatnie wydarzenia niemieckie.

Na rynku emisyjnym ostatnio, prócz Londynu, pewne wyraźniejsze objawy ożywienia, zaobserwowano w New—Yorku (ostatnia emisja stanu i miasta New—Yorku), co pozostaje w związku ze znaczną płynnością, panującą na wewnętrznym rynku pieniężnym. Zakaz jednak wywozu kapitałów do krajów, które zawiesiły płatność swych zobowiązań wobec Stanów (bill Johnsona), nie pozwala wiązać z tą tendencją konjunkturalnych skutków w skali międzynarodowej.

M. I. D.

Wskaźniki kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1934		
	31.XII.	28.XII.	29.III.	29.VI.	20.VII.
Paryż (Agence Écon. & Financ.)					
Indeks ogólny.	75,8	74,4	65,0	67,1	66,1
Renty państwowe	91,6	80,6	78,3	88,0	86,9
Londyn (Financial News)					
30 akcyj przemysłowych. . . .	67,6	83,7	88,3	86,8	86,3
20 papierów procentowych. . .	124,0	128,7	131,7	131,2	132,2
New York (Dow Jones)					
30 akcyj przemysłowych. . . .	59,93	99,29	99,02	97,14	97,24
20 public. util. akcyj	27,50	23,06	25,79	24,21	22,51
40 pożyczek	77,74	83,97	92,51	94,85	95,37
Berlin (Frankfurter Zeitung)					
15 pożyczek	80,45	88,15	90,93	88,94	89,22
25 akcyj.	87,41	94,57	100,84	105,02	106,82

KONJUNKTURA KRAJOWA

Produkcja, obroty i ceny. Opublikowany przez Instytut Badania Konjunktur ogólny wskaźnik produkcji za maj r. b. nie uległ zmianie w porównaniu ze wskaźnikiem za kwiecień r. b. i wyniósł 64,6 (podstawą jest tu przeciętny poziom produkcji z r. 1928 równy 100). Jest to poziom o 17,3% wyższy od przeciętnego poziomu z r. 1933 i 19,6% wyższy od poziomu przeciętnego z roku 1932, w którym to roku ten poziom był najniższy w obecnym kryzysie. Ten statystycznie stwierdzony wzrost produkcji przemysłowej, pozatem wzrost działalności inwestycyjnej, referowany w naszem sprawozdaniu w numerze „Banku" za czerwiec, stały przypływ złota

krajowego, stezauryzowanego poprzednio do kas Banku Polskiego i upłynnienie rynku pieniężnego wraz z obniżką kosztów kredytu krótkoterminowego i długoterminowego — ograniczamy się tu do spraw i symptomatów sytuacji gospodarczej najważniejszych — zdaje się dobitnie świadczy o tem, iż już dość dawno przeszliśmy przez „dno" kryzysu. Te objektywnie stwierdzone fakty nie przeszkadzają niektórym domorosłym ekonomistom podawać w wątpliwość fakt poprawy sytuacji gospodarczej. „Ekonomiści" ci są skłonni, jak się zdaje, tłumaczyć te, tak charakterystyczne dla zmian konjunkturalnych, zjawiska przeobrażeniami ustroju gospodarczego naszego kraju, i podawać w wątpliwość objektywną, naukową interpretację faktów z zakresu konjunktury, opartą właśnie na dokładniejszej znajomości struktury gospodarczej Polski. Stanowisko to niewątpliwie nietrudno jest obalić, jeśli weźmiemy pod uwagę to, co należy brać pod uwagę, a więc przeciętny stan wszystkich przedsiębiorstw przemysłowych, a nie losy poszczególnych, znanych nam z obserwacji przedsiębiorstw,—oraz historję poprzednich kryzysów konjunkturalnych. Wydaje się więc nam rzeczą właściwą przypomnieć czytelnikom, iż już oddawna sygnalizowaliśmy zbliżającą się poprawę konjunktury. Aby jednak uniknąć ewentualnych nieporozumień w przyszłości, zaznaczymy, iż co innego jest „poprawa konjunktury" a co innego faza „poprawy konjunkturalnej". O poprawie konjunktury decyduje wzrost produkcji i inne wyżej wymienione zjawiska. Faza „poprawy konjunkturalnej" następuje zazwyczaj nieco później, wtedy, gdy rozwój gospodarczy staje się powszechny, staje się widoczny lawinowy bieg zjawisk, następuje t. zw. „dobra konjunktura", „siedem lat tłustych". Okres ten jest jeszcze przed nami i nikt nie twierdzi, iż już obecnie nastąpił, kiedy mamy jedynie poprawę stanu gospodarczego, poprawę konjunktury, klasyfikowaną jako część fazy depresji konjunkturalnej. Ten sam stan rzeczy ma miejsce i wszędzie zagranicą.

Wracając do stanu wytwórczości w maju r. b. stwierdzimy, iż we włókiennictwie i przemyśle odzieżowym dała się zaobserwować dość znaczna zniżka stanu wytwarzania (wskaźnik tu spadł z 74,5 do 68,4) co spowodowało zniżkę wskaźnika produkcji dóbr konsumcyjnych z 73,3 do 70,9. We wszystkich natomiast działach produkcji dóbr wytwórczych obserwujemy dość powolną lecz widoczną poprawę stanu wytwarzania, która powoduje wzrost odpowiedniego wskaźnika z 54,4 do 56,8. Produkcja w przemysłach energetycznych (węgla, ropy naftowej) spada nieco. Te dwa kompensujące się ruchy sprowadzają, iż poziom wskaźnika ogólnego pozostaje bez zmian.

W czerwcu r. b. rozmiary wytwarzania we włókiennictwie ponownie obniżyły się, zmalało również wydobycie węgla i produkcja hut. Ogólny wskaźnik produkcji obniżył się do 62,1, przyczem przyczyną tego zniżkowego ruchu było: utworzenie się zapasów wytworów włókienniczych wobec poprzednio wysokiego stanu produkcji, oraz pogłoski o zniżce cen, które powstrzymywały kupców od uzupełnienia składów. Zniżki te mają więc charakter przejściowy.

Cechą charakterystyczną obecnej sytuacji jest dalszy nader powolny spadek cen surowców i półfabrykatów, przy utrzymanym poziomie cen gotowych wyrobów. Pozwalają te zjawiska wnosić, iż marża zysku producenta nadal powoli zwiększa się. Zwiększenie rozmiarów produkcji w poszczególnych zakładach również sprowadzać musi potanienie tej produkcji (kosztu jednostkowego fabrykatów).

Dalsze uzupełnienie stanu zapasów towarowych w handlu niewątpliwie następuje, aczkolwiek nie jest to jedynym powodem wzmożenia produkcji przemysłowej.

Mianowicie wskaźniki konsumcji, któremi rozporządza Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen stwierdzają, iż już w pierwszym kwartale r. b. nastąpiła pewna poprawa w konsumcji zarówno w miastach, jak i wsi (to ostatnie tłumaczy się tem, iż w tym okresie ceny artykułów sprzedawanych przez rolników nieco wzrosły). Daje się przytem zaobserwować fakt, podobny do notowanych zagranicą, a mianowicie, iż zwiększenie konsumcji najsilniej przejawia się w dziale artykułów trwałej konsumcji (o czem sądzimy na podstawie danych o zbycie naczyń domowych). Zwyżka w dziale spożycia żywnościowego jest mniej znaczna, zbyt cukru wzrósł, tytoniu utrzymuje się na poziomie z przed roku. Poprawa stanu konsumcji miejskiej i w drugim kwartale r. b. świadczy, iż dotychczasowo osiągnięty poziom wytwarzania ma wszelkie widoki utrzymania się i dalszego polepszania się, tembardziej, iż ze strony zjawisk pieniężnych brak czynników, hamujących ten dalszy rozwój wytwarzania, a przeciwnie istnieją impulsy do rozszerzania wytwórczości.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

Koniec czerwca, to jest tak zwane ultimo półroczne. Na datę tą łącznie zbiegają się terminy różnych rozrachunków finansowych, zwykle związanych z końcem kwartału, i oprócz tego szereg innych, które w naszych warunkach obejmują nawet większe sumy, niż rozrachunki, związane z końcem roku, a przynajmniej wymagają większych sum do ich rozwikłania. W ciągu czerwca istotnie działalność kredytowa Banku Polskiego uległa pewnemu wzmożeniu, które przejawiło się w postaci wzrostu sald portfelu wekslowego, pożyczek lombardowych i dyskonta biletów skarbowych, łącznie o 27,6 milj. zł. Suma obiegającego pieniądza gotówkowego ponadto zwiększyła się wskutek wycofania z rachunków żyrowych sumy 28,7 milj. zł. Jednak już bilans za pierwszą dekadę lipca wskazał, iż ultimo przeszło bardzo łatwo i gładko. Spłacono kredytów na sumę 42,5 milj. zł., stosunkowo wysoką, co świadczyłoby, iż płynność na rynku trwa w dalszym ciągu.

Djagnozę tę potwierdza szereg innych wskaźników. Naprzykład odsetki protestów wekslowych, które w miesiącach wiosennych miały pewną tendencję wzrostu od maja r. b. poczęły ponownie obniżać się. Bez nacisku ze strony banków następują spłaty kredytów, zwłaszcza dyskontowych, co pozwala bankom likwidować swe własne zadłużenie w banku emisyjnym i innych bankach. Świadkami takiego właśnie rozwoju sytuacji byliśmy w maju r. b., jeśli chodzi o banki prywatne.

W maju z przyczyn sezonowych zapotrzebowanie na kredyt jest nieco większe; rozpoczęcie sezonu budowlanego już w kwietniu sprowadza konieczność zaciągania krótkoterminowych kredytów przejściowych. Wraz z czerwcem są to zresztą miesiące przednówkowe, które mogą w pewnym stopniu spowodować trudności finansowe handlu zbożem, jeśli kalkulował on na zwyżkę cen zbóż przed nowemi zbiorami. Zapotrzebowanie na kredyt obrotowy w tym czasie jest zwiększone; finansowane są roboty polne, których efekt finansowy zostanie zrealizowany i zainkasowany dopiero później, po zbiorach. Należy jednak przypuszczać, iż zapotrzebowanie na kredyt przednówkowy ze strony rolnictwa nie było znaczne; potęguje je bowiem tylko znaczne pogorszenie sytuacji rolnictwa, a tego nie obserwowaliśmy w ostatnich czasach. Nie widać więc przyczyn o większej doniosłości, któreby zaostrzały sezonowe zapotrzebowanie na kredyty. Posiadane przez nas dane o sytuacji banków w czerwcu r. b. wskazują, iż skutkiem swego sezonowego zapotrzebowania na kredyty sumy kredytów udzielonych nie obniżały się, suma wkładów nie wiele zmieniła się; również i stan płynnych środków i kredytów, uzyskiwanych

przez banki nie odbiegał znacznie od poziomu maja r. b. Rynek pieniężny pozostawał nadal płynny.

W dziedzinie stosunków walutowych dopływ złota stezauryzowanego do kas Banku Polskiego wyniósł w czerwcu r. b. 3,8 milj. zł., co przy nieznacznem zmniejszeniu stanu dewiz pozwoliło na niewielki wzrost rezerw kruszcowo-walutowych. Fakt, iż odpływ rezerw w r. b. jest niewielki (od początku roku 26,0 milj. zł.) jest tem ciekawszy, iż repatrjacja papierów wartościowych (w postaci wykupu ich od zagranicy) miała w tymże czasie znaczne rozmiary.

Brak dotychczas statystyk, któreby wyjaśniły w jakiej mierze banki zastosowały wytyczne Związku Banków w sprawie obniżenia oprocentowania od dyskonta do 8,5%. Wiemy tylko, iż przeciętna, najczęściej stosowana przez banki stopa od dyskonta weksli wynosiła w maju r. b. 9,1% wobec 9,2% w styczniu r. b. Ta znikoma zniżka stopy bankowej została zdystansowana bardzo znacznie przez zniżkę stopy procentowej w kredycie długoterminowym (państwowym). Rentowność przeciętna państwowych pożyczek wynosiła w styczniu r. b. 13,31%, w maju zaś doszła do poziomu 11,23%. Rozpiętość więc pomiędzy stopą od kredytu krótkoterminowego a długoterminowego, znacznie zmniejszyła się. Poziom stopy rentowności listów zastawnych już od początku roku utrzymuje się na tejże wysokości 11,5%. Przypomnieć należy, iż naprzykład w kwietniu r. 1932 rentowność pożyczek państwowych wynosiła 16,68%, a stopa dyskonta banków 10,9%. Zamiast więc 5,7% różnicy mamy tylko 2,1%. Jest to niewątpliwie bardziej normalny stosunek, zbliżający się do przedwojennego. Absolutna wysokość rentowności papierów jest niewątpliwie jeszcze zbyt wysoka, w stosunku do stopy płaconej przez instytucje kredytowe od wkładów.

W czerwcu r. b. rentowność papierów wartościowych nieco wzrosła. Poczęści miał ten wzrost sezonowy charakter; ultimowe transakcje finansowe zawsze wymagają likwidacji szeregu lokat krótkoterminowych w papierach wartościowych, a stąd powstaje zazwyczaj pewne osłabienie kursów tych papierów, naskutek ich realizacji. Oczekiwane były pozatem niektóre posunięcia ustawodawcze, i stąd powstawała przewaga wyczekującej tendencji na giełdzie. Należy oczekiwać, iż po ukazaniu się dekretu o dwuwalutowości sytuacja wyjaśni się, na początek lipca przypada ponadto wypłata kuponów wielu papierów. Sumy te wpływają upłynniająco na rynek i zazwyczaj są ponownie inwestowane w papierach, co wpływa na poprawę kursów. Zaznaczyć jednak należy, iż zawodowa spekulacja i wogóle finansiści w lecie przyjmują mniej czynny udział w operacjach giełdowych. Stąd rozmiary obrotów giełdowych mogą nie być znaczne. Z drugiej strony silnemu ograniczeniu ulega również i podaż papierów wartościowych. Nie jest więc wyłączone powtórzenie się sytuacji z lata r. 1933, kiedy silna zwyżka kursów rozpoczęła się właśnie w początku lata.

Na zakończenie powtórzymy opinję, wypowiedzianą już w poprzednich sprawozdaniach. W finansowaniu konjunkturalnego wzrostu obrotów banki muszą wcześniej czy później przyjąć większy udział, niż dotychczas. Dalsza polityka w kierunku obniżenia kosztów kredytu niewątpliwie jest konieczna, aby to nastąpiło. Konieczne jest również rozszerzenie grona kredytobiorców, oparcie interesu bankowego na szerszych podstawach. Następująca poprawa ogólno-gospodarczej sytuacji wskazuje, iż jest to możliwe.

W. S.

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w czerwcu 1934 r.

W ciągu czerwca zapas złota powiększył się o dalsze 3,7 milj. zł. do 490,1 milj. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się w czerwcu o 2,3 milj. zł. do 43,2 milj. zł.

Portfel wekslowy zwiększył się w ciągu czerwca o 7,5 milj. zł. do 602,8 milj. zł., portfel zdyskontowanych biletów skarbowych — o 6,8 milj. zł. do 59,8 milj. zł. oraz stan pożyczek zabezpieczonych zastawami o 13,3 milj. zł. do 68,2 milj. zł. W rezultacie — ogólna suma wykorzystanych kredytów zwiększyła się w czerwcu o 27,6 milj. zł. do 730,8 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu obniżył się o 17,1 milj. zł. do 27,6 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zmniejszyły się o 28,7 milj. zł. do 190,9 milj. zł.

Wreszcie obieg biletów bankowych w wyniku wyżej omówionych zmian zwiększył się o 27,6 milj. zł. do 938,5 milj. zł.

Pokrycie złotem podniosło się z 47,20% na ultimo maja do 47,61%, przekraczając normę statutową o bezmała 18 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w czerwcu 1934 r.

Zanotowany w ciągu czerwca r. b. wzrost sumy bilansowej o 7,9 milj. zł. do kwoty 2.083,2 milj. zł. dotyczy wyłącznie działu operacyj ze Skarbem Państwa. Z pozostałych dwuch działów dział handlowy pozostał na poziomie z końca maja b. r., suma zaś działu emisyjnego uległa zmniejszeniu o 2,1 milj. zł.

W dziale handlowym nastąpił odpływ wkładów na ogólną kwotę 2,4 milj. zł. do sumy 272,5 milj. zł. i objął, pominąwszy minimalne zmiany na różnych saldach kredytowych, wyłącznie wkłady à vista. Wkłady terminowe wykazały wzrost o miljon złotych. Ponadto miał miejsce w miesiącu sprawozdawczym odpływ środków pozostałych dwuch działów bilansu, co znalazło swój wyraz w zmniejszeniu się ich sald w dziale handlowym na łączną kwotę 7,2 milj. zł. Tak znaczny ubytek środków został w całości skompensowany dzięki przyrostowi rachunków banków o 5,6 milj. zł. do sumy 26,4 milj. zł., redyskonta w Banku Polskim o 1,8 milj. zł. do kwoty 9,9 milj. zł. oraz pozostałych rachunków działu handlowego, t. j. r-ków procentów i prowizyj sum przechodnich i Oddziałów.

Operacje czynne Banku, podobnie jak to ma miejsce po stronie biernej, pomimo znacznych zmian na poszczególnych r-kach bilansu wzajemnie się wyrównywują. Spłata kredytów krótkoterminowych na kwotę 4,1 milj. zł. oraz upłynnienie portfelu papierów procentowych na sumę 1,5 milj. zł. pokrywa się z kwotą nowych kredytów długoterminowych, których udzielono w czerwcu b. r. na sumę 5,7 milj. zł.

Zmiany w dziale emisyjnym pozostają głównie w związku z przeprowadzeniem zapadłości ratalnej z dnia 31 grudnia 1933 r. oraz wypłatą kuponów płatnych 30 czerwca r. b. od listów zastawnych i obligacyj budowlanych. Amortyzacja emisyj wyniosła 2,0 milj. zł., powodując ich spadek do kwoty 817,0 milj. zł., zaległe raty zwiększyły się o 2,3 milj. zł., jako wynik kompensaty zapadłości ratalnej z wpływami na raty bieżące i zaległe. Spadek wpływów na raty bieżące o 3,8 milj. zł. był wynikiem przeniesienia rat bieżących na zaległe. Fundusze na obsługę emisyj Banku wzrosły na ogólną kwotę 3,2 milj. zł., t. j. o kwotę jeszcze niezlikwidowanych kuponów i wylosowanych papierów płatnych 30 czerwca 1934 r.

Wzrostowi operacyj w dziale III o 10,0 milj. zł. towarzyszy równoczesny spadek salda tego działu w dziale handlowym o 4,2 milj. zł. Państwowy Fundusz Budowlany zwiększył się o dalsze 4,8 mijl. zł. Akcja zaś kredytowo-budowlana przybrała znacznie żywsze tempo, co wyraziło się we wzroście pożyczek budowlanych z Państwowego Funduszu Budowlanego o 9,4 milj. do kwoty 320,4 milj. zł. Rki specjalne zaś zwiększyły się po 2,4 milj. zł. po stronie czynnej a o 2,1 milj. zł. po stronie biernej.

Państwowy Bank Rolny w czerwcu 1934 roku.

Rozwój operacyj Państwowego Banku Rolnego w czasie od 1 czerwca 1934 r. do 1 lipca 1934 r. ilustrują następujące dane:

Operacje czynne:

Kredyty krótko i średnioterminowe zmniejszyły się o 4,7 milj. zł. do 225,0 milj. zł., przyczem weksle zdyskontowane spadły o 3,6 milj. zł. do 132,9 milj. zł., pożyczki zabezpieczone wekslami i innemi dokumentami o 0,6 milj. zł. do 84,4 milj. zł., pożyczki towarowe o 0,5 milj. zł. do 7,7 milj. zł. Stan należności z tytułu kredytu akceptacyjnego, obejmujących pożyczki krótkoterminowe, na które zawarto układy konwersyjne z dłużnikami i otrzymano z Banku Akceptacyjnego promesy na kredyt akceptacyjny, wzrósł o 2,7 milj. zł. do 13,1 milj. zł. Kredyty emisyjne w sumie 283,4 milj. zł. nie uległy zmianie. Pożyczki z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 6,0 milj. zł. do 507,2 milj. zł., głównie wskutek zakredytowania należności za grunty nabyte z parcelowanych majątków państwowych.

Operacje bierne:

Kapitały własne w sumie 170,5 milj. zł. pozostały bez zmiany. Lokaty terminowe skarbowe wskutek dalszego umarzania pożyczek udzielonych z tych lokat zmniejszyły się o 0,1 milj. zł. do 45,5 milj. zł. Wkłady terminowe zmniejszyły się o 1,5 milj. zł. do 68,2 milj. zł., rachunki czekowe o 3,0 milj. zł. do 37,2 milj. zł. Saldo rachunku Banki „Nostro" krajowe i zagraniczne w sumie 7,8 milj. zł. nie uległo zmianie. Redyskonto w Banku Polskim wzrosło o 2,9 milj. zł. do 111,4 milj. zł., przyczem redyskonto weksli powiększyło się o 1,0 milj. zł. do 104,7 milj. zł., akceptów Banku Akceptacyjnego o 1,9 milj. zł. do 6,7 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacyj meljoracyjnych zmniejszył się o 0,2 milj. zł. do 281,9 milj. zł.

Pocztowa Kasa Oszczędności w czerwcu 1934 roku.

W P. K. O. wkłady oszczędnościowe wzrosły w m-cu sprawozdawczym o 6,1 milj. zł. do kwoty 524,4 milj. zł., łącznie zaś z wkładami pochodzącemi z waloryzacji dawnych wkładów markowych do 548,8 milj. zł. Liczba osób oszczędzających w P. K. O. wzrosła w tym czasie o 31.307 i wynosiła na koniec miesiąca czerwca b. r. 1.286.473 osób.

Ogólny obrót na kontach czekowych osiągnął w m-cu czerwcu b. r. sumę 2.263,0 milj. zł. z czego na obrót gotówkowy przypada 602,3 milj. zł. zaś na obrót bezgotówkowy 1.660,7 milj. zł., co stanowi 73,4% całego obrotu czegowego. Stan na kontach czekowych wynosił na ultimo czerwca 198,9 milj. zł.

Kredyty bezpośrednie udzielone przez P. K. O. obejmujące skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wzrosły w m-cu czerwcu z 24,3 milj. zł. do 25,0 milj. zł.

Portfel papierów wartościowych własnych zmniejszył się w m-cu sprawozdawczym o sumę wylosowanych papierów wartościowych t. j. o 1,4 milj. zł. i na ultimo czerwca wynosił 507,9 milj. zł.

Pogotowie kasowe, wynoszące łącznie 210,3 milj. stanowi 27% natychmiast płatnych zobowiązań.

Komunalna Kasa Oszczędności m. st. Warszawy w 1933 r.

Rok ubiegły zaznaczył się dalszym wzrostem działalności Komunalnej Kasy Oszczędności m. st. Warszawy. Suma wkładów oszczędnościowych wzrosła z 52.221 tys. zł. w końcu 1932 r. do 55.783 tys. w końcu ub. r., a suma wkładów na rachunkach bieżących z 5.789 tys. do 8.155 tys. Dalszy wzrost wykazała liczba książeczek oszczędnościowych z 65.064 do 69.971. W dziale wkładów oszczędnościowych zaznaczył się silny spadek wkładów dolarowych z 2.547 tys. zł. do 849 tys., wskutek wycofywania tych wkładów oraz przez przeliczenie pozostałych, po obniżonym kursie waluty amerykańskiej. Spadek ten został jednak z nadwyżką wyrównany przyrostem wkładów złotowych. Kapitał własny Kasy zwiększył się o 254 tys. do 2,001 tys. po przelaniu czystego zysku z r. 1932.

W zakresie operacyj czynnych nastąpił wzrost udzielonych przez Kasę pożyczek. Największy przyrost wykazały pożyczki wekslowe, na zastaw papierów wartościowych i towarów bo o 3.323 tys. do 13.073 tys. a pożyczki komunalne o 681 tys. do 10.086 tys. Natomiast

pożyczki zabezpieczone hipotecznie zmniejszyły się o 551 tys. do 19.829 tys. zł. Spadek sumy tych pożyczek stoi w związku z zaprzestaniem ich wydawania od marca ub. r. Portfel własnych papierów wartościowych zwiększył się do 9.921 tys. wobec 8.271 tys. zł. w końcu 1932 r.

Suma bilansowa Kasy wykazała wzrost z 61.810 tys. zł. do 68.098 tys. zł. Za rok 1933 Kasa osiągnęła czysty zysk w wysokości 252 tys. zł. wobec 255 tys. w roku poprzednim. Zysk ten został przeniesiony na rachunek funduszu zasobowego. *(s o.).*

Banki prywatne w maju r. b.

Sytuacja banków prywatnych przedstawiała się w maju jak następuje (w/g bilansu łącznego 43 banków akcyjnych i 8 większych domów bankowych, zestawionego przez Ministerstwo Skarbu).

Wkłady wykazały dalszy spadek o 1,7 milj. do sumy 404,5 milj. zł.; w szczególności zmniejszyły się wkłady terminowe i bezterminowe, natomiast wzrosły wkłady na książeczki oszczędnościowe. Salda kredytowe rachunków bieżących zwiększyły się o 2,2 milj. do 167,0 milj. zł. Redyskonto wykazuje spadek o 4,7 milj. do 145,6 milj. zł. Zobowiązania wobec banków zagranicznych nieco wzrosły do sumy 164,3 milj. zł. W aktywach portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się o 11,3 milj. do 314,2 milj. zł.; salda debetowe rach. bieżących spadły o 1,8 milj. do 433,5 milj., natomiast zwiększyły się pożyczki terminowe o 1,0 milj. do 65,6 milj. zł. Należności z tyt. wkładów konwersyjnych zwiększyły się o 3,5 milj. do 16,5 milj zł., czemu odpowiada wzrost dyskonta akceptów Banku Akceptacyjnego o 2,5 milj. do 22,8 milj. zł. Stan długoterm. pożyczek hipotecznych w listach zast. wzgl. obligacjach nie uległ zmianom, wynosząc 146,2 milj. zł. W wyniku tych zmian łączna suma bilansowa zmniejszyła się w maju o 7 milj. do 1736,7 milj. zł.

Czerwcowe obroty na Warszawskiej Giełdzie Pieniężnej.

Na warszawskiej giełdzie pieniężnej w ciągu czerwca r. b. dokonano ogółem 3.120 tranzakcyj na ogólną sumę 36.868.540 zł. Najwięcej tranzakcyj dokonano walutami i dewizami, a mianowicie na sumę 30.732.640 zł., co stanowi ponad 83% ogólnych obrotów. Obroty papierami procentowemi wynosiły 1.740 tranzakcyj na sumę 5.505.657 złotych, z czego na pożyczki państwowe przypada tranzakcyj na sumę 3.282.057 zł. i na inne papiery 2.223.600 zł. Najmniejszą ilość tranzakcyj dokonano akcjami, a mianowicie 480 na sumę około 630 tys. złotych.

Bilans Banku Akceptacyjnego na 1 lipca b. r.

Bilans surowy Banku Akceptacyjnego na 1 lipca r. b. zamyka się sumą około 110 miljon. zł.

W stanie czynnym na uwagę zasługują następujące pozycje (w tysiącach złotych): kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P. K. O. i Państwowy Bank Rolny — 682,7; papiery wartościowe własne -- 11.957; dłużnicy z powodu akceptowanych trat — 83.480 i sumy przechodnie — 13.590.

W stanie biernym: kapitał zakładowy — 12.500; zapasy — 153, sumy przechodnie — 13.636; procenty i prowizje — 73; akceptowane traty — 83.480 i dotacja skarbu państwa z tytułu obniżenia oprocentowania 127.

Udział instytucyj wierzycielskich w akcji konwersyjnej B-ku Akcept.

Ogólna liczba układów konwersyjnych, zatwierdzonych przez Bank Akceptacyjny wynosiła na koniec czerwca b. r. 45.059 na ogólną sumę 81.217 tys. zł.

Udział poszczególnych instytucyj wierzycielskich w dotychczasowym dorobku akcji konwersyjnej Banku przedstawia się następująco: Państwowy Bank Rolny zawarł 6.872 układy na kwotę 16.619 tys. zł., B. G. K. — na 11.680 tys. zł., Centralna Kasa Sp. Rolniczych — na 13.766 ty. zł. — Na stosunkowo mniejsze sumy zawarły Komunalne Kasy Oszczędności, a mianowicie na 6.795 tys. zł. — Następnie, spółdzielnie kredytowe — 6.632 tys. zł., Zjednoczony Bank Ziemiański — 6.517 tys. zł., Bank Związku Spółek Zarobkowych — 4.856 tys. zł., Akcyjny Bank Hipoteczny — 2.341 tys. zł., Bank Ziemiański w likwidacji — na 290 tys. zł., różne banki komercyjne — 9.369 tys. zł., centrale gospodarcze — na 2.125 tys. zł., centrale finansowe — 166 tys. zł. i Galicyjska Kasa Oszczędności we Lwowie — na 360 tys. zł.

Budżet Państwa w czerwcu.

Wydatki budżetowe w czerwcu b. r., wykazują, podobnie jak w poprzednich miesiącach, sumę równą sumie dochodów t. j. 171,6 milj. zł. W porównaniu z majem, tak wydatki, jak i dochody zmniejszyły się nieznacznie o 0,6 milj. zł. W poszczególnych grupach dochodów wzrost wykazują dochody z monopoli o 6,8 do 48,4 milj. zł., z przedsiębiorstw o 0,4 do 3,0 milj. zł. oraz wpływy objęte pozycją „inne dochody" o 3,2 do 51,0 (w tej pozycji mieszczą się m. in. wpływy z Pożyczki Narodowej). Spadły natomiast poważnie dochody z podatków i opłat o 7,4 do 65,8 oraz z ceł o 3,6 do 3,4 milj. zł. W pierwszym kwartale bieżącego roku budżetowego (kwiecień — czerwiec 1934) dochody i wydatki Państwa wynosiły po 514,3 milj. zł., gdy w tym samym okresie poprzedniego roku budżetowego przewaga wydatków (498,0 milj. zł.) nad dochodami (433,9 milj. zł.) wynosiła 64,1 milj. zł.

Wileński Bank Ziemski w r. 1933.

Sprawozdania Wileńskiego Banku Ziemskiego wyróżniają się korzystnie od innych szczegółową analizą poszczególnych czynności Banku i drobiazgowemi niemal objaśnieniami pozycyj bilansowych.

W bilansie na 1 stycznia 1934 r. Bank przy przerachowaniu dolarów na złote polskie nie robił różnicy pomiędzy listami i kuponami, wypuszczonemi w dolarach i w dolarach w złocie, a należnościami przypadającemi Bankowi od dłużników z pożyczek, wydanych listami w dolarach i w dolarach w złocie, uważając, że zobowiązanie, opiewające w dolarach w złocie, bez wymienienia jego próby i wagi, nie może obowiązywać do uiszczenia się zeń w efektywnem złocie. Bank obliczył więc wszystkie swe pozycje dolarowe według przeciętnego kursu dolara w grudniu 1933 r., stosując się do 108 artykułu prawa o spółkach akcyjnych. Zrobiono tylko wyjątek dla konwersyjnych dolarowych zaległości, obliczając je zgodnie z wyrokami sądowemi po kursie 8,90 zł. za dolara.

W porównaniu z rokiem poprzednim bilans Banku wykazuje następujące zmiany:

Po stronie biernej kapitały własne zwiększyły się przez dopisanie części zysku do kapitału rezerwowego i funduszu amortyzacyjnego o 49 tys. do 15,340 tys. zł. Stan listów zastawnych w obiegu zmniejszył się o 6.103 tys. do kwoty 97.437 tys. zł. Zobowiązania Banku z tyt. kuponów od listów zast. pozostały bez zmiany na wysokości 8.101 tys. zł. W aktywach stan pożyczek w 4½ list. zast. złotowych zmniejszył się o 4,432 tys. do 53,443 tys. zł., stan 4½% dolarowych obniżył się o 1,493 tys. do 42.887 tys. zł., a 5% pożyczek miejskich zmniejszył się o 112 tys. do 1.047 tys. zł. Zaległe raty od pożyczek złotowych zwiększyły się o 1.114 tys. do 9.251 tys., zaś od pożyczek dolarowych wzrosły o 2.218 tys. do 12.116 tys. zł. Portfel papierów wart. własnych zwiększył się o 2.709 tys. do 5.902 tys. zł. W wyniku tych zmian suma bilansowa Banku zmniejszyła się o 3.120 tys. do 133.843 tys. zł.

Ogólna suma zaległości wynosząc z końcem r. ub. 24.854 tys. zł. zmusiła Bank do zapewnienia sobie kredytu w Banku Akceptacyjnym na sumę 6.200 tys., który do końca r. ub. został wykorzystany na sumę 2.700 tys. Kredyt ten został udzielony Bankowi na skrypty dłużne, które zostaną zamienione na listy po dokonaniu konwersji zaległości. Natomiast Bank spłacił kredyt w Banku Polskim i wycofał zlombardowane 10%-we obligacje swoje na sumę 6.000 tys. zł. Z przyczyn od Banku niezależnych, konwersja zaległości nie została jeszcze rozpoczęta.

Wydatki Banku zmniejszyły się o 214 tys. zł. w stosunku do roku poprzedniego głównie wskutek obniżenia o 10% uposażenia Zarządu i Komisji szacunkowej. Czysty zysk Banku wyniósł 517 tys. wobec 518 tys. w r. 1932. W poszczególnych pozycjach zysków uderza spadek niezwykle wysokiej kwoty należności za zwłokę z 1.002 tys. w r. 1932 do 595 tys. zł. w r. ub. zysk pozwala na wypłacenie 12 złotowej dywidendy. W sprawozdaniu Zarząd pisze: „Zarząd niema danych na to, czy istnieją zeszłoroczne przeszkody co do wydania dywidendy pp. akcjonarjuszom, których to przeszkód Zarząd nie potrafił usunąć w roku zeszłym, nie bacząc na usilne zabiegi". Dalej stwierdza Zarząd: „Po bardzo dokładnem zbadaniu sytuacji Banku, dochodzimy

do wniosku, że mamy wystarczające zasoby dla pokrycia możliwych strat naszych. Faktem jest jednak, że zaległości dłużników wyczerpały wszystkie płynne środki nasze i że kredyt w Banku Akceptacyjnym jest niezbędny dla uiszczania się z zobowiązań naszych. Wykonanie konwersji zaległości wyjaśni sytuację naszą i przyczyni się w pewnej mierze do upłynnienia naszych aktywów, upłynnienie których w dalszej przyszłości zależy od polepszenia się opłakanego stanu ekonomicznego na terenie naszych operacyj".

W roku ub. Bank sprzedał w drodze licytacji 17 nieruchomości miejskich i 42 większych i mniejszych gospodarstw rolnych, zaś przejął na własność 4 nieruchom. miejskie i 63 gospodarstw rolnych, w tem 25 większych majątków.

(s. b.)

Poznański Koncern towarzystw ubezpieczeń.

Walne zgromadzenia towarzystw należących do Koncernu, na których zatwierdzono zamknięcie obrachunków za rok 1933, odbyły się w Poznaniu: „Vesty" Banku Wzajemnych Ubezpieczeń w dniu 24. maja b. r., „Vesty" Towarzystwa Wzajemnych Ubezpieczeń od Ognia i Gradobicia oraz Poznańsko-Warszawskiego Towarzystwa Ubezpieczeń Sp. Akc. w dniu 25. maja b. r. Zamknięcia bilansowe wykazują: w „Veście" Banku Wzajemnych Ubezpieczeń nadwyżkę bilansową w sumie zł. 591.536.10, w „Veście" T-wie Wzaj. Ubezpieczeń od Ognia i Gradobicia w sumie zł. 172.803.32. Poznańsko - Warszawskie Towarzystwo wykazało zysk w kwocie zł. 7.497,90 po pokryciu poniesionej poważnej straty na kursie dolara w sumie zł. 142.068,28. Łączny zysk koncernu wynosi zł. 771.837,32. Różnice kursowe, wynikłe na papierach wartościowych, pomimo ustawowej ulgi do zarachowania tychże na lata przyszłe spisano w Koncernie w całości w roku sprawozdawczym w wysokiej sumie zł. 158.115,24, to też bilanse Koncernu są oparte o wartości rzeczywiste i wykazują wyniki najzupełniej realne. Łączny zbiór składek brutto wyniósł w roku 1933 zł. 14.210.910,10. Gotówkę w kasach i w instytucjach kredytowych wykazano na dzień 31 grudnia 1933 w sumie zł. 2.374.264,40. Dostateczny zapas płynnych środków pozwala skoncernowanym towarzystwom uskuteczniać wypłatę odszkodowań najakuratniej w terminach i jest godny podkreślenia w obecnych trudnych warunkach kryzysowych temwięcej, jeżeli się zważy, że Koncern jest oparty wyłącznie tylko o czysto krajowe kapitały. Aktywa Koncernu na dzień 31 grudnia 1933 wynoszą przeszło zł. 29.110.578,27. Walne zgromadzenie uchwaliło w „Veście" Banku certyfikatarjuszom na kapitał zakładowy dywidendę w wysokości 15% ubezpieczonym conajmniej przez 5 lat zwroty w wysokości 5% netto składki za szósty wzgl. dalszy rok ubezpieczenia. W „Veście" T-wie Wzaj. Ubezpieczeń od Ognia i Gradobicia certyfikatarjusze na kapitał zakładowy otrzymają 6% odsetek. Fundusze i rezerwy gwarancyjne Koncernu wynoszą na rok 1933 ponad zł. 19.136.802,47.

Zachodnio - Polskie Towarzystwo Kredytowe Miejskie w Poznaniu w r. 1933.

Rok 1933 był dla Zachodnio-Polskiego Towarzystwa Kredytowego okresem całkowitego zastoju, na skutek wstrzymania działalności kredytowej, podobnie jak i w innych instytucjach emisyjnych w Polsce. Prace Towarzystwa ograniczone zostały do przeprowadzania konwersji emitowanych listów zastawnych i wykonywania zobowiązań wobec wierzycieli Towarzystwa, t. j. wierzycieli listów zastawnych. W końcu 1933 r. ilość nieumorzonych pożyczek wynosiła 280 na sumę 8.289 tys. zł., co oznacza w porównaniu z końcem roku poprzedniego spadek o 1 pożyczkę i sumę 70 tys. zł. W roku ub. przypadała płatność rat amortyzacyjnych na sumę 704 tys. zł., z czego wpłynęło 576 tys., zaległość wynosiła zatem w końcu ub. r. 128 tys. Bilans Towarzystwa wykazał na koniec 1933 r. czysty zysk w wysokości 32 tysięcy z czego stosownie do przepisów statutu 3 tys. przeznaczono na rezerwę specjalną, 6 tys. na wynagrodzenie Rady Nadzorczej a resztę przeniesiono na fundusz zapasowy. *(s. o.)*.

Fundusz Bezrobocia w r. 1933.

Komisja rewizyjna Funduszu bezrobocia dokonała, jak corocznie, sprawdzenia rocznego bilansu tej instytucji za r.

1933 z dowodami i księgami buchalteryjnemi, poczem stwierdziła w protokóle, że wszystkie księgi buchalteryjne i pozycje rachunkowe są zgodne z dokumentami i przedstawiła sprawozdanie ministrowi opieki społecznej i zarządowi głównemu Funduszu bezrobocia.

Jak wykazują cyfry bilansowe w roku sprawozdawczym wydano na wypłaty ustawowych zasiłków bezrobotnym robotnikom 26 milj. 365 tys. zł., w roku 1932 pozycja ta wynosiła 70 milj. 204 tys. zł. Tak poważne zmniejszenie się sumy zasiłków zostało spowodowane przez nowelizację ustawy o zabezpieczeniu na wypadek bezrobocia, która to nowelizacja wprowadziła znaczne ograniczenia w dziedzinie wypłaty zasiłków. Koszty administracyjne Funduszu bezrobocia w r. 1933 wyniosły 4 milj. 575 tys. zł. (własne, instytucyj zastępczych i państwowych urzędów pośrednictwa pracy). W roku 1932 koszty te wyniosły 6 milj. 470 tys. zł.

Wkładki na rzecz Funduszu bezrobocia od zakładów pracy za ubezpieczonych robotników wyniosły w roku sprawozdawczym: 21 milj. 762 tys. zł., w roku poprzednim 22 milj. 838 tys. zł.

W r. 1933 Fundusz bezrobocia miał nadwyżkę dochodów nad wydatkami 1 milj. 254 tys. 714 zł., w roku poprzednim powstał niedobór przeszło 43 milj. złotych.

Jak widać z przytoczonych cyfr, nowelizacja ustawy o zabezpieczeniu na wypadek bezrobocia robotników, która miała na celu zrównoważenie budżetu Funduszu bezrobocia osiągnęła swój cel i budżet ten zrównoważyła. Wobec jednak niedoborów z lat poprzednich, nadwyżka dochodów nad wydatkami zmniejszyła jedynie zadłużenie Funduszu bezrobocia w skarbie państwa, wynoszące w ogólnej sumie około 150 milj. zł.

Nowowydane w r. 1933 pożyczki hipoteczne.

Przeprowadzana w r. ub. konwersja długoterminowych wierzytelności spowodowała prawie całkowite wstrzymanie nowych emisyj. Według danych Gł. Urzędu Statystycznego w r. 1933 wydano zaledwie 281 pożyczek hipotecznych w listach zastawnych i obligacjach na sumę 1.808 tys. zł. wobec 2.735 pożyczek na sumę 75.675 tys. w roku poprzednim i 6.529 pożyczek na sumę 188.710 tys. w r. 1931. Z pośród towarzystw kredytowych nowe pożyczki w r. ub. wydały tylko 2 towarzystwa, mianowicie Poznańskie Ziemstwo Kredytowe 1 pożyczkę na sumę 354 tys. zł. i Towarzystwo Kredytowe m. Łodzi 1 pożyczkę na sumę 60 tys. zł. Banki państwowe wydały 279 nowych pożyczek na sumę 1.394 tys., z czego na Bank Gospodarstwa Krajowego przypada 1 pożyczka na sumę 500 tys., a na Państwowy Bank Rolny 275 pożyczek na stosunkowo niewielką sumę 894 tys. zł. *(s. o.)*.

Wzrost wkładów w Kasach Oszczędności w maju r.b.

Miesiąc maj przyniósł dalszy wzrost wkładów w polskich kasach oszczędnościowych. Wkłady na książeczkach oszczędnościowych P. K. O. zwiększyły się z 535.048 tys. zł. na 30 kwietnia do 543,316 zł. na 31 maja r. b., czyli o 1.5 proc. Natomiast lokaty na rachunkach bieżących, czekowych i żyrowych tych instytucyj obniżyły się z 215,334 na 212,537 tys. zł. W 362 kasach komunalnych wkłady oszczędnościowe wzrosły z 551,085 na 551,872 tys. zł. lokaty instytucyj finansowych zwiększyły się z 27,947 na 28,210 tys. zł., natomiast lokaty na rachunkach bieżących, czekowych i żyrowych spadły z 46,960 na 45,784 tys. zł. W 2 kasach niekomunalnych wkłady oszczędnościowe podniosły się z 29,959 na 30,071 tys, zł., a lokaty na rachunkach bieżących ze 148 na 177 tys. zł. Jedynie wkłady instytucyj finansowych spadły z 2,100 na 2,092 tys. złotych.

Akcja potanienia kredytu w komunalnych kasach oszczędności.

W ogólnej akcji obniżenia kosztów kredytu wybitny udział biorą też komunalne kasy oszczędności, które jako źródło drobnego, lecz w ogólnych rozmiarach dość znacznego kredytu odgrywają na rynku pieniężnym bardzo poważną rolę.

Akcja obniżenia kosztów kredytu rozwija się w kasach od dłuższego czasu samorzutnie w ścisłej zależności od rynków miejscowych i akumulacji kapitału oszczędnościowego oraz zależnie od siły i stanu poszczególnych kas.

Uchwały związków komunalnych kas oszczędności, zwracają szczególną uwagę

na konieczność redukcji stopy procentowej od wszelkiego rodzaju kredytów.

Wynikiem powyższej akcji jest następujące kształtowanie się w chwili obecnej stopy procentowej od udzielanych przez K.K.O. kredytów. Na zachodzie stopa procentowa, pobierana przez większe kasy, waha się od 6½ do 8 proc.; na południu i w centralnych województwach stawki procentowe największych kas wahają się od 7 do 8½ proc., dochodząc wyjątkowo dla niektórych operacyj do 9 proc.; tylko najmniejsze i najsłabsze kasy, specjalnie w województwach wschodnich, trzymają się jeszcze stawek maksymalnych — dozwolonych przez ministerstwo skarbu. W niektórych okręgach już dziś maksymalna stawka procentowa, pobierana od kredytów przez wszystkie kasy, nie przekracza 7½ proc., w dużej zaś ilości wypadków wynosi 6½ proc., a nawet 6 proc. Jedynie kasy w miejscowościach o słabym rozwoju kapitalizacji i posiadające dużą część zamrożonych kredytów, muszą na jakiś czas pozostać na szarym końcu akcji potanienia kredytu.

Jeżeli jeszcze się doda, że przy zadłużeniu rolnictwa przez zawieranie układów konwersyjnych obniża się oprocentowanie tego zadłużenia do 6¼ proc. — to będziemy mieli jasny obraz tych wysiłków, jakie w miarę swych realnych możliwości przedsiębiorą kasy oszczędności dla zrealizowania dążeń do racjonalnego obniżenia ciężaru zadłużenia do granic możliwych.

W najbliższym czasie odbędzie się posiedzenie Związku Związków K. K. O., na którem poruszona zostanie sprawa rozważania możliwości dalszego obniżenia stopy procentowej przez kasy.

Rozszerzenie układów konwersyjnych zawieranych przez K.K.O.

W dniu 22 czerwca odbyło się pod przewodnictwem prezesa dra Władysława Wróblewskiego posiedzenie rady Banku Akceptacyjnego.

Rada wysłuchała informacyjnego sprawozdania dyrekcji Banku, z którego wynikało, że działalność Banku Akceptacyjnego wykazuje dalszy rozwój, a rezultat akcji konwersyjnej wyraża się sumą ca 80 miljonów złotych zawartych i zatwierdzonych układów konwersyjnych.

Ponadto na posiedzeniu tem zakwalifikowano szereg instytucyj wierzycielskich do bezpośredniego korzystania z kredytów akceptacyjnych oraz załatwiono wnioski kredytowe.

Na szczególną uwagę zasługuje uchwalony przez radę, wniosek rozszerzający ramy układów konwersyjnych zawieranych przez komunalne kasy oszczędności. Dotychczas K. K. O. mogły być wciągnięte na listę instytucyj wierzycielskich, uprawnionych do bezpośredniego korzystania z pomocy skarbu państwa i kredytu w Banku Akceptacyjnym — wtedy, gdy posiadały one wierzytelności rolnicze z własnych środków na sumę nie niższą niż zł. 100.000.

Obecnie rada Banku zniosła tę normę w stosunku do K. K. O., które będą mogły uzyskać uprawnienia do bezpośredniej współpracy z Bankiem Akceptacyjnym niezależnie od wysokości udzielonych przez nie kredytów rolniczych. Jest to więc dalsze ułatwienie, które znacznie ułatwi K. K. O. prowadzenie akcji konwersyjnej krótkoterminowych zobowiązań rolniczych.

Podział i koszty kredytów rolniczych na nową kampanję zbożową.

Uruchomiony przez Bank Polski kredyt dla rolnictwa na obecną kampanję zbożową w wysokości 30 miljonów złotych, został podzielony w ten sposób, że na kredyt rejestrowy na zastaw zboża przypadnie 24 milj. zł., zaś na zaliczkowanie zboża — 6 milj. zł.

Kredyt rejestrowy na zastaw zboża będzie rozprowadzany pomiędzy większą własnością rolną, natomiast kredyt na zaliczkowanie zboża — pomiędzy drobną własnością rolną.

Przy kredycie rejestrowym na zastaw zboża, rolnik płaci instytucjom, udzielającym pożyczek 4¾% w stosunku rocznym i jednorazowo ½% sumy, przyznanej tytułem kosztów, związanych z uruchomieniem kredytu. Ponadto 2% zostanie wypłacone przez Ministerstwo Skarbu instytucjom, udzielającym kredytu, jako bonifikata dla pożyczkobiorców.

Koszty kredytu na zaliczkowanie zboża wynoszą 4½%, bez żadnych dopłat. Natomiast instytucjom, udzielającym tego kredytu, Ministerstwo Skarbu dopłacać będzie 3% tytułem zwrotu kosztów manipulacyjnych.

Jednocześnie dowiadujemy się, że rolnicy, ubiegający się o kredyt pod zastaw zboża przedkładać mają instytucjom, w których starają się o te pożyczki, zaświadczenia urzędów skarbowych, stwierdzając wysokość zaległości podatkowych. Zaświadczeniami temi objęte będą: druga rata podatku gruntowego za 1933 r. oraz pierwsza rata tego podatku za 1934 r. Instytucje, udzielające rolnikom kredytu pod zastaw zboża, potrącać będą z przyznanych im pożyczek zaległości podatkowe, przyczem potrącenie nie może przenosić 25% ogólnej. sumy pożyczki. Jeżeli zaległości w podatku gruntowym rozłożone zostały rolnikowi na raty, to w zaświadczeniach o zaległości nie będą wykazywane te raty, których terminy jeszcze nie nadeszły, jednak pod warunkiem, że rolnik ten zapłacił w całości wszystkie dotychczasowe raty. W wypadku zalegania z płatnością tych rat, w zaświadczeniach wykazywana będzie cała zaległość.

Kredyt rejestrowy na zastaw zboża zostanie rozprowadzony pomiędzy rolników za pośrednictwem następujących instytucyj finansowych:

Bank Gospodarstwa Krajowego, Państwowy Bank Rolny, Bank Kwilecki, Potocki i Spółka w Poznaniu, Bank Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego, Bank Związku Spółek Zarobkowych w Poznaniu, Wileński Prywatny Bank Handlowy i Centrala Rolników w Poznaniu.

Ponadto kredytów na zaliczkowanie zboża dla mniejszej własności rolnej będą udzielały Państwowy Bank Rolny, Bank Związku Spółek Zarobkowych i Centralna Kasa Spółek Rolniczych w Warszawie. Pożyczki z tytułu kredytu na rejestrowy zastaw zboża mają być spłacone w sześciu ratach, począwszy od 1 stycznia 1935 r.

Z Giełdy Pieniężnej w Warszawie.

Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej o wierzytelnościach w walutach zagranicznych określa sposób przeliczenia dla papierów procentowych, o ile są wypuszczone w walutach zagranicznych.

Mając to na względzie, rada giełdy pieniężnej w Warszawie na ostatniem posiedzeniu uchwaliła podać do wiadomości uczestników zgromadzenia giełdowego postanowienie następujące:

Rada giełdowa zawiadamia, że poczynając od dnia 10 lipca 1934 roku będą obowiązywały następujące zamienniki obliczeniowe dla papierów wartościowych i wartości kuponu bieżącego w złotych w złocie z 1924 roku oraz w walutach obcych: 100 zł. w zł. z 1924 roku = 172.00 zł., 100 fr. francuskich = 35.00 zł., 100 fr. szwajcarskich = 172.00 zł., 100 guld. gdańskich = 173.50 zł., 1 funt sterling = podług przeciętnego kursu tranzakcyjnego w czekach na Londyn z dnia tranzakcji.

Dla papierów wartościowych w walucie dolarowej: 1) dla 7% pożyczki stabilizacyjnej z 1927 roku: 1 dol. = 8.90 zł.; 2) dla 6% pożyczki dolarowej 1919/20 roku oraz 8% listów zastawnych dolarowych Tow. Kredyt. Ziemskiego w Warszawie ser. z 1924 roku, poręczonych przez Skarb Państwa: 1 dol. = podług przeciętnego kursu tranzakcyjnego wypłaty telegraficznej na Nowy Jork z dnia tranzakcji; 3) dla 7% listów zastawnych dolarowych Tow. Kredyt, Ziemskiego w Warszawie serji z 1928 roku oraz 8% listów zastawnych dolarowych Tow. Kredyt. Ziemskiego w Warszawie serji z 1924 roku, nieporęczonych przez Skarb Państwa: 1 dol. = 5.40 zł.

Z Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy.

W końcu czerwca odbyło się nadzwyczajne ogólne zebranie pełnomocników Tow. Kred. m. Warszawy.

Na porządku obrad była zmiana statutu Towarzystwa, budżet na 1934 r. oraz wnioski władz i stowarzyszonych.

Władze Tow. złożyły do zatwierdzenia ogólnemu zebraniu projekt nowego statutu, wzorowany na dawnej ustawie, obowiązującej od 64 lat.

Zasadnicze zmiany polegają na tem, że fundusz rezerwowy będzie własnością Towarzystwa, gdy dotychczasowy kapitał zasobowy jest własnością wszystkich stowarzyszonych. Kto obecnie zaciągnie pożyczkę, nie będzie miał tytułu do kapitału rezerwowego.

Druga zasadnicza zmiana polega na tem, że członkowie dyrekcji nie będą wybierani przez ogólne zebranie, lecz mianowani przez komitet nadzorczy.

Nowy statut nie przewiduje udzielania pożyczek na budynki fabryczne.

Podług § 93 nowego statutu umorzenie listów zastawnych odbywać się bę-

dzie drogą losowań, lub przez skup z wolnej ręki i przez częściowe spłaty rat listami zastawnemi.

Dotychczas umorzenie odbywało się wyłącznie drogą półrocznych losowań.

Nad projektem nowego statutu wywiązała się dyskusja, podczas której wprowadzono poprawki, następnie projekt statutu zatwierdzono.

Również jednomyślnie zatwierdzono preliminarz budżetowy, przewidujący w dochodach zł. 1.200.000, w wydatkach — zł. 837.100.

Przeszedł wniosek o wznowienie emisyjnej działalności Towarzystwa. Pozatem dokonano reasumpcji uchwały poprzedniego ogólnego zebrania, mocą której ocena w bilansie listów zastawnych, będących własnością Towarzystwa, była zbyt wysoka.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Angielsko-niemiecki układ transferowy.

Dnia 4 lipca zawarty został układ pomiędzy rządem Rzeszy i rządem angielskim w sprawie transferu. W części wstępnej układu znajduje się oświadczenie rządu angielskiego, stwierdzające, że pewne ułatwienia w zakresie obsługi niemieckich długów zagranicznych mają się przyczynić do wzmocnienia niemieckiej sytuacji dewizowej. Obydwa rządy stwierdzają, jako zasadę, że kraj dłużniczy może regulować swe zobowiązania względem wierzycieli zagranicznych jedynie środkami uzyskanemi z aktywnego bilansu handlowego i usług. Rząd angielski stwierdza, że przywóz towarów z Niemiec na terytorjum Zjednoczonego Królestwa nie podlega żadnym ograniczeniom, dzięki czemu wymiana towarowa anglo-niemiecka kształtuje się na korzyść Rzeszy. Jest prawdziwem życzeniem obydwóch rządów, aby wzajemne stosunki handlowe i finansowe opierały się w dalszym ciągu na przyjaznych zasadach równouprawnienia oraz aby dotychczasowe rozmiary obrotów handlowych zostały nietylko utrzymane, lecz w miarę możności powiększane.

Po tym wstępie następuje sam układ składający się z 6 paragrafów. Układ wchodzi w życie 1 lipca i trwa do końca r. b. Rząd angielski zobowiązał się nie korzystać z pełnomocnictwa posiadanego do wprowadzenia clearingu w czasie trwania niniejszego układu. Rząd niemiecki zobowiązał się do wpłacenia Bankowi Angielskiemu odpowiednich kwot w Ł. ang. na obsługę procentów w okresie 1.VII do 31.XII 1934 r. od pożyczki Dawes'a i Younga. Bang Angielski zużyje otrzymane od rządu niemieckiego kwoty na opłatę kuponów od wymienionych pożyczek w wysokości 100%, o ile kupony te stanowiły własność brytyjskich posiadaczy w dniu 15.VI r. b. Opłata kuponów opiewających na waluty obce następuje w Ł. ang. Kupony od pożyczki Younga opłacane będą według wartości nominalnej, a nie w złocie. Co do pozostałych średnio- i długoterminowych należności od Niemiec obowiązują zasady ustalone na berlińskiej konferencji transferowej w końcu czerwca r. b. W razie zawarcia przez rząd niemiecki z którymkolwiek z wierzycieli zagranicznych układu korzystniejszego dla danego wierzyciela niż dla wierzyciela angielskiego następuje wprowadzenie tych korzystniejszych warunków do układu anglo-niemieckiego pod warunkiem, że rząd angielski przyzna również Niemcom te same przywileje jakie otrzymały one od innego kraju wierzycielskiego.

Przez „posiadaczy brytyjskich" układ rozumie: osoby zamieszkałe i prowadzące interesa na terenie Zjednoczonego Królestwa, obywateli brytyjskich, instytucje istniejące na zasadzie praw angielskich, osoby pozostające pod ochroną praw Jego Król. M.

Interim dywidendy banków angielskich.

Dotychczas ogłosiły już 3 większe banki (Midland, Lloyd i National Prov. Bank) interim dywidendy za ostatnie półrocze, przyczem wysokość tych dywidend utrzymana została na poziomie z przed roku. Świadczy to, że rentowność wspomnianych trzech banków nie zmieniła się, co nie dowodzi bynajmniej, ażeby w tej samej korzystnej sytuacji były inne instytucje. W szczególności nie były w ostatnim półroczu dochodowe operacje w dyskoncie weksli. Główną część zysków osiągnęły banki na portfelu papierów państwowych. Wymownym dowodem, że banki posiadają duże portfele tych papierów była trudność upłynnienia się na koniec półrocza.

Działalność angielskich towarzystw kredytu ziemskiego.

The Scottish Agricultural Securities Corporation, utworzona na początku r. ub. zamknęła 31 marca r. b. swój pierwszy rok operacyjny. Towarzystwo to, powołane do życia przez grupę większych banków, które subskrybowały cały kapitał w wysokości 100.000 funtów ma za zadanie udzielanie kredytów hipotecznych rolnikom Szkocji. W celu uzyskania niezbędnych funduszów Towarzystwo emitowało w grudniu r. ub. za 500.000 funtów 3½% obligacyj z terminem amortyzacji od 1963 do 1993, po kursie emisyjnym 95 za 100. Do końca roku wypłaciło towarzystwo za 152.570 funtów pożyczek, zgłoszenia zaś wynosiły przeszło 100.000 funtów.

Agricultural Mortgage Corporation wykazuje w bilansie na dzień 31 marca 1934 r. pożyczek hipotecznych długoterminowych na £ 9.533.264. Towarzystwo emitowało dotychczas na 8.500.000 funtów 5% obligacyj, z okresem amortyzacji do 1959 r. i 2.000.000 funtów obligacyj 4½% umarzalnych do r. 1961.

Obniżenie stopy dyskontowej Austr. Banku Narodowego.

Bank Narodowy obniżył od 28 czerwca stopę dyskontową z 5 do 4½%.

W związku z powyższem banki prywatne obniżyły oprocentowanie wkładów à vista z 3¼ do 3% i od wkładów z 3-miesięcznem wypowiedzeniem z 3¾ do 3½%.

Bank Narodowy Bułgarski w 1933 r.

Jak wynika ze sprawozdania Banku za rok 1933 okres sprawozdawczy upłynął pod znakiem dalszego pogarszania się sytuacji gospodarczej i walutowej. Wartość eksportu bułgarskiego zmniejszyła się o 16% w ciągu 1933 r., a wartość importu — o 39%. Skup dewiz w Banku Narodowym wynosił w ciągu 1933 roku 3.224 milj. Lew., czyli o 11% mniej niż w 1932 r., podczas gdy sprzedaż dewiz osiągnęła 2.528 milj. Lew. była więc mniejsza o 25% od analogicznej cyfry za rok 1932. Na zmniejszenie obrotów dewizowych w dużej mierze wpłynęło dalsze zaostrzenie przepisów dewizowych oraz restrykcyj przywozowych. Pokrycie obiegu biletów bankowych złotem i dewizami obniżyło się z 37.07% w 1932 r. do 35.39%. Czysty zysk Banku wynosi 41 milj. Lew. wobec 32 milj. Lew. w 1932 r.

Utworzenie nowego Banku „Balgarski Credit" w Sofji.

Pod powyższą nazwą utworzona została półpaństwowa instytucja bankowa, mająca scentralizować istniejące w Bułgarji źródła kredytowe. Kapitał akcyjny tej instytucji wynosi 125 milj. Lew., z czego na państwo przypada 50 milj. Lew., a pozostałe akcje będą się znajdowały w rękach tych banków, które opierają się wyłącznie na kapitale bułgarskim. Akcje stanowiące własność państwa zostaną złożone w Banku Narodowym, który będzie przedstawicielem interesów państwa w tej instytucji. W razie zgłoszenia się do subskrypcji na akcje większej ilości banków akcyjnych kapitał „Balgarski Credit" może być podwyższony do 250 milj. Lew. Nowoutworzony bank może natychmiast przyjmować wkłady. Bank Narodowy przyznał Bankowi nadzwyczajny kredyt w kwocie 100 milj. Lew. Jeśli rządowi uda się skupić w Banku „Balgarski Credit" większą ilość średnich i małych banków prywatnych, opierających się przeważnie na b. kruchych podstawach, będzie to stanowiło poważny krok w kierunku uporządkowania stosunków na rynku kredytowym.

Stawki procentowe na rynku czechosłowackim.

Dla weksli nadających się do redyskonta w Banku Narodowym opiewających na sumę powyżej 5 tys. Kr. z terminem płatności do 100 dni stopa dyskonta rynkowego jest wyższa o 1¼% od stopy dyskontowej B. Nar. Weksle poniżej 5 tys. Kr. dyskontowane są podług stopy wyższej o 2¼% od oficjalnej stopy dyskontowej. Ta sama stopa stosowana jest przy wekslach powyżej 5 tys. Kr. płatnych ponad 100 dni; przy wekslach z tym ostatnim terminem poniżej 5 tys. Kr. stosują stopę o 3½% wyższą od oficjalnej stopy dyskontowej. Przy wekslach nienadających się do redyskonta w B. Nar. z terminem płatności nieprzekraczającym 100 dni — 3¼% powyżej oficjalnej stopy dyskon-

towej, przy wekslach ponad 100 dni — 4½% powyżej stopy dyskontowej B. Nar., która jak wiadomo wynosi obecnie 3½%.

Rynek pieniężny i kapitałowy we Francji.

Sytuacja francuskiego rynku pieniężnego kształtuje się ostatnio pod korzystnym wpływem polityki finansowej rządu „jedności narodowej". Dekrety oszczędnościowe, wydane na podstawie pełnomocnictw, zdołały przywrócić już w dużej mierze zaufanie do finansów państwowych, a co za tem idzie, przełamać psychozę tezauryzacyjną. W końcu marca b. r. wartość złota i banknotów stezauryzowanych szacowano na conajmniej 40 miljardów fr., w tem złota na około 15 miljardów fr. Obecnie daje się zauważyć duża podaż złota na rynku wewnętrznym, wzrost pozostałości na rachunkach bieżących Banku Francuskiego, przypływ wkładów do instytucyj kredytowych, znaczny popyt na bony skarbowe i obrony narodowej, wreszcie ożywienie na giełdzie papierów wartościowych.

Wzrost płynności rynku wyraził się w potanieniu pieniądza krótkoterminowego w szczególności, oprocentowanie pieniądza dziennego zmniejszyło się z 2,66% (przeciętna na marzec) do 2,25% w końcu maja; oprocentowanie pożyczek pod zastaw bonów obrony narodowej również zmalało, tak np. stopa procentowa pożyczek 3-miesięcznych spadła w ciągu ostatnich 6ciu tygodni z 4⅛% do 3¼%. Skarb państwa oraz Kasa Amortyzacyjna skorzystały z tej zniżkowej tendencji i obniżył w dniu 19 maja o ½% oprocentowanie bonów skarbowych i obrony narodowej, które podwyższone było ostatnio w dniu 5 marca. Wreszcie Bank Francuski, uwzględniając tendencję na rynku oraz idąc po linji polityki rządu zmierzającej do zmniejszenia kosztów kredytu, obniżył z dniem 1 czerwca swą stopę dyskontową z 3% do 2½%.

Na rynku kapitałowym stopa procentowa kształtowała się w kwietniu również zniżkowo, jak to ilustruje poniższe zestawienie, dotyczące emisyj akcyj i obligacyj przedsiębiorstw prywatnych (z wyjątkiem kolei):

	Przeciętna miesięczna			1934 przeciętna miesięczna			
	1931	1932	1933	styczeń	luty	marzec	kwiecień
Emisje walorów (w milj. fr.)	1.370	537	300	95	946	34	1.206
Przeciętne oproc. obligacyj	4·68	5·24	5·81	6·55	5·40	6·10	5·55

Przeciętne oprocentowanie emitowanych obligacyj, które w latach 1931—1933 wykazywało stały wzrost, osiągnęło w styczniu b. r. rekordowy poziom 6,55%, najwyższy od czasu stabilizacji franka. Wprawdzie przeciętna za luty spadła do 5,40%, przypisać to jednak należy głównie emisji obligacyj Credit Foncier, który — dzięki swej wyjątkowo mocnej pozycji — korzystać może z zasobów rynku kapitałowego na stosunkowo dogodnych warunkach.

Potanieniu w kwietniu kredytu długoterminowego towarzyszył wzrost aktywności rynku kapitałowego. Łączna suma emitowanych akcyj i obligacyj, która w marcu obniżyła się do nigdy nienotowanego jeszcze poziomu 34 milj fr., wzrosła w kwietniu do przeszło 1,2 miljrd. fr. (jest to najwyższa cyfra od maja 1932 r.). Chodzi tu głównie o 1 miljrd. 5%-wych obligacyj Crédit National, ulokowanych z łatwością po kursie 99. W kwietniu również ulokowano bez trudności obligacje 6%-wej pożyczki kolejowej, podczas gdy w marcu subskrypcja tychże obligacyj postępowała bardzo powoli.

Powrót kapitałów poprzednio stezauryzowanych na rynek francuski przyczynił się do znacznego ożywienia obrotów i do wzmocnienia kursów na giełdzie

papierów wartościwoych. Czołowe miejsce zajmowały pod tym względem renty państwowe, których kursy zwyżkowały od końca marca do połowy maja o 10—18%. *(k. ski.)*.

Wzrost upadłości we Francji.

Ogólna ilość upadłości i likwidacyj sądowych wynosiła w r. 1934: w styczniu— 1.258, w lutym — 1.171, w marcu — 1.578. Przeciętna miesięczna w roku b. wynosiła 1.336 wobec 1.146 przeciętnej miesięcznej w r. 1933.

Ilość samych upadłości wyniosła w marcu r. 1934 1.113 wobec 771 przeciętnej miesięcznej w r. 1933. Wzrost upadłości we Francji, pozostający w przeciwstawieniu do tendencji międzynarodowej, stanowi ważny przyczynek do oceny konjunktury we Francji.

Odpowiedzialność banku za wypłacony czek — wyrok paryskiego sądu kasac.

Klijent jednego z banków paryskich wysłał listem zwyczajnym czek „tylko do obrachunku", który jednak nie doszedł do rąk adresata. Fałszerz, któremu udało się otrzymać ten czek, wywabił znajdujące się na czeku zastrzeżenie „tylko do obrachunku", poczem — przedstawiwszy czek w banku — podjął pieniądze. Sprawa powyższa znalazła się w paryskim sądzie handlowym, który uznał winę banku przedewszystkiem dlatego, że papier używany przez bank do blankietów czekowych nie zabezpieczał dostatecznie przed fałszerstwami, a po drugie — ponieważ bank, honorując wspomniany czek, nie ustalił należycie adresu osoby prezentującej czek. Bank apelował od wyroku sądu handlowego do sądu apelacyjnego, którego orzeczenie nie uznało motywów wyroku sądu handlowego. Wobec powyższego odpowiedzialność za wypłaconą sumę ponosi wystawca czeku, który nie zabezpieczył się dostatecznie, wysyłając list jako zwykły, a nie polecony. Sąd kasac. paryski zatwierdził wyrok sądu apelacyjnego, stwierdzając, że bank nie dokonał żadnego uchybienia przy wypłacie sfałszowanego czeku.

Bank Holenderski w 1933/34 roku.

W końcu marca b. r. Bank Holenderski zamknął swój rok operacyjny 1933/34, który był dla banku o tyle korzystny, że w przeciwieństwie do dwóch lat poprzednich wykazał poważniejszy zysk.

Rok ten rozpoczął bank z zapasem złota w wysokości 949 milj. florenów. Jednakże w związku z niepokojem (panującym w roku sprawozdawczym na zagranicznych rynkach dewizowych) nastąpił dość silny odpływ złota z Holandji tak, że jego zapas w Banku obniżył się w marcu r. b. do 788 milj. florenów. Pomimo odpływu złota pokrycie obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań nigdy nie spadło poniżej 70%, a w końcu roku operacyjnego wynosiło 81%, wobec przewidzianego przez statut minimalnego pokrycia 40%. W swem sprawozdaniu rocznem podkreśla bank, że wobec rezerw, utrzymanie stałości guldena jest całkowicie zapewnione. Obok zapasów złota w banku biletowym, które przewyższają znacznie normalne potrzeby kraju, duże ilości tego metalu posiada ludność.

Zapas dewiz zmniejszył się z 75,4 milj. florenów do 2,3 miljonów głównie dlatego, że stosownie do umowy zawartej w poprzednich latach większą część tego zapasu dostarczył bank Indjom Holenderskim na spłatę zaciągniętych pożyczek.

Portfel wekslowy zmniejszył się z 42,7 milj. florenów do 27,8 milj. w związku z małemi obrotami gospodarczemi a stosunkowo dużą płynnością banków prywatnych. W roku operacyjnym 1933/34 rząd nie dyskontował bezpośrednio w banku swoich weksli.

Wyjątkowo silnie, gdyż z 48,2 do 166,2 milj. florenów wzrosły pożyczki zastawowe. Wzrost ten spowodowany został udzieleniem przez bank kredytu Indjom Holenderskim na kupno funtów angielskich, celem spłaty pożyczek, zaciągniętych w latach 1922 i 1923. Pozatem jednak pożyczki na cele handlowe zmniejszyły się.

Obieg biletów zmniejszył się z 980 do 937 milj. florenów. Odpływ złota oraz spadek dewiz i portfelu wekslowego odbił się głównie na depozytach prywatnych, które obniżyły się z 239 do 98 milj. florenów.

Rok operacyjny zamknął bank zyskiem w wysokości 2,4 milj. florenów, osiągniętym przeważnie na operacjach złotem i na pożyczkach zastawowych. Z zysków tych przekazano 1,3 milj. florenów rządowi, celem częściowego wyrów-

nania przyjętych przez rząd w 1931/32 roku strat na funtach angielskich, następnie wydzielono 638 tys. florenów na wypłacenie dywidendy w wysokości 32 florenów od akcji wartości nominalnej 1.000 florenów, a pozostałość przekazano również rządowi z tytułu jego udziału w zyskach.

Projekt zmiany statutu Banku Holenderskiego.

Bank czyni starania o zmianę artykułów 13 i 15 swego statutu. Odpowiedni projekt ustawy został przedłożony parlamentowi w dniu 20 maja r. b.

Dotychczasowy artykuł 13 statutu Banku w części pierwszej — o której zmianę chodzi — brzmi: „Bank może inwestować fundusz rezerwowy i 1/2 część kapitału akcyjnego". Projektowana obecnie zmiana tej części artykułu 13 polega na tem, ażeby upoważnić Bank do inwestowania całości kapitału akcyjnego. W sprawozdaniu swem za ubiegły rok operacyjny 1933/34 Bank tłumaczy, że zmiana powyższa nie oznacza bynajmniej jakichś zasadniczych przeobrażeń w dotychczasowej jego polityce. W szczególności nie należy mniemać, ażeby tą drogą dążył Bank do pojęcia „open market operations". Zadaniem jej jest poprostu wzmożenie rentowności Banku, która w związku z likwidacją portfelu dewiz znacznie zmalała.

Druga zmiana dotyczy pierwszej części artykułu 15 statutu, która dotychczas brzmiała: „„Zarząd Banku składa się z prezesa, sekretarza i conajmniej dwóch dyrektorów". Obecnie proponuje się, ażeby zarząd składał się z prezesa, sekretarza i conajmniej jednego dyrektora.

Zmiana powyższa jest, według wyjaśnień Banku, podyktowana względami oszczędnościowemi. *s. w.*

Finansowanie drobnego przemysłu w Holandji.

Jak donosi prasa holenderska, w najbliższej przyszłości ma powstać, z siedzibą w Limburgu, nowy bank, utworzony specjalnie dla finansowania drobnego przemysłu, który nie znajduje potrzebnych kapitałów w bankach i na rynku pieniężnym. Nowa instytucja powstaje przy pomocy rządu i przy współudziale szeregu większych banków.

Moratorjum transferowe w Niemczech.

W myśl postanowień wydanej w r. ub. ustawy „o zobowiązaniach wobec zagranicy", normy transferu w walutach obcych na obsługę średnio- i długoterminowych zobowiązań niemieckich ustalane są przez Bank Rzeszy, w zależności od sytuacji walutowej banku.

Podług ustalonych norm transferu na drugie półrocze 1933 r., tylko połowa należności z tytułu odsetek od zobowiązań zagranicznych wypłacana była w walucie zagranicznej, pozostała natomiast połowa pokrywana była skryptami Kasy Konwersyjnej, które następnie mogły być sprzedawane w Golddiskontobank'u po cenie, wynoszącej 50% ich wartości nominalnej.

Wobec ciągłego pogarszania się sytuacji walutowej Banku Rzeszy, powyższe normy transferu zostały na początku r. b. obniżone. Zamiast poprzednich 50% w walutach obcych — wierzyciele otrzymywali w ciągu całego pierwszego półrocza 1934 r. tylko 30% w walutach obcych, a na pozostałe 70% — skrypty Kasy Konwersyjnej.

Pod wpływem żądań wierzycieli angielskich i amerykańskich Bank Rzeszy zgodził się w styczniu r. b., wzamian za obniżenie kwoty transferu, podwyższyć cenę, po której skrypty Kasy Konwersyjnej nabywał Golddiskontokank, z 50% do 67%. W ten sposób sytuacja wierzycieli uległa nawet pewnej poprawie. Podczas gdy w drugiem półroczu wierzyciele otrzymali 50% w walucie obcej i 50% w skryptach, za które dostawali połowę ich wartości nominalnej, czyli razem za całą należność 75% jej wartości, to w pierwszym półroczu r. b. — 30% w walucie obcej i 70% w skryptach, za które otrzymywali 67% wartości nominalnej, czyli razem za całą należność — 76,9%.

Wprawdzie podwyższenie ceny, płaconej za skrypty przez Golddiskontobank, uważane było przez prasę angielską za wielki sukces angielskiej i amerykańskiej delegacji wierzycielskiej, zdawano sobie jednak sprawę, że sukces ten będzie krótkotrwały. W miarę bowiem postępowania akcji zwalczania bezrobocia i nakręcania konjunktury, bilans handlowy Niemiec kształtował się coraz niekorzystniej, co z kolei wywierało ujemny wpływ na stan rezerw złota i de-

wiz w Banku Rzeszy. Pomimo, że opinja zagraniczna zgodnie wskazywała, że źródło trudności walutowych w Niemczech tkwi przedewszystkiem w rządowej polityce gospodarczej, nie liczącej się zupełnie z możliwościami kraju, rząd Rzeszy starał się przerzucić cały ciężar odpowiedzialności za swą niewypłacalność na kraje wierzycielskie, podkreślając stale brak rynków zbytu dla towarów niemieckich.

Ponieważ wprowadzone w styczniu r. b. normy obowiązywały tylko na pierwsze półrocze 1934 r., w końcu kwietnia r. b. Bank Rzeszy zwołał ponownie wierzycieli niemieckich, celem omówienia możliwości transferu w drugiem półroczu 1934 r. Na tej konferencji Bank Rzeszy wysunął jednak żądanie całkowitego moratorjum transferowego w drugiem półroczu 1934 r., uzasadniając swe stanowisko brakiem dewiz na obsługę zobowiązań.

Pomimo nieuzyskania zgody wszystkich wierzycieli, Bank Rzeszy postanowił zawiesić transfer należności z tytułu średnio- i długoterminowych zobowiązań na czas od 1 lipca do 31 grudnia r. b.

Jednocześnie z opublikowaniem powyższej uchwały Banku Rzeszy, ogłoszona została nota rządu niemieckiego, zawiadamiająca rządy państw wierzycielskich, że — wobec braku dewiz — transfer należności z tytułu pożyczek Dawes'a i Younga zostaje również zawieszony z dniem 1 lipca r. b. Rząd niemiecki zobowiązał się wpłacać należne sumy do Kasy Konwersyjnej, przyczem wyraził gotowość podjęcia rokowań co do ustalenia przyszłych warunków obsługi tych pożyczek.

Co do pozostałych zobowiązań średnio- i długoterminowych, Bank Rzeszy — opierając się na swych propozycjach, uczynionych podczas konferencji transferowej — ustalił następujące zasady likwidacji należności z tytułu kuponów. Posiadacze kuponów, których termin płatności przypada w okresie od 1 lipca 1934 do 30 czerwca 1935 r., mogą bądź zatrzymać kupony, bądź też otrzymać — za zwrotem kuponów — 3%-we, gwarantowane przez Rzeszę, obligacje fundowane Kasy Konwersyjnej. Obligacje te, płatne 1 stycznia 1945 r., wystawione będą w walutach obcych analogicznie jak kupony, na pokrycie których zostały wydane. Wierzyciele, którzy nie będą chcieli dokonać wymiany kuponów na wspomniane obligacje, mogą otrzymać od Banku Rzeszy 40% należności za kupony, jednak nie wcześniej jak po 6-ciu miesiącach od daty płatności kuponów i pod warunkiem, że Bank Rzeszy, mając na uwadze swą sytuację dewizową, nie odwoła uprzednio tego przywileju. Na tych samych warunkach mogą zlikwidować swe pretensje posiadacze obligacyj fundowanych również po upływie 6-ciu miesięcy od daty, w której przypadałaby płatność kuponów, wzamian których otrzymali wspomniane obligacje. Innemi słowy — za kupony płatne 1 lipca r. b. wierzyciele mogą otrzymać 1 stycznia 1935 r. — o ile Bank Rzeszy nie odwoła tego przywileju na 30 dni przed tym ostatnim terminem — 40% swych należności, zrzekając się jednocześnie pretensji co do pozostałych 60%. Bank Rzeszy zobowiązał się do podwyższenia ceny, płaconej za nabyte tą drogą kupony i obligacje fundowane, ponad 40%, o ile sytuacja walutowa banku będzie na to pozwalała. Transfer z tytułu należności za obligacje fundowane nie podlega przepisom o moratorjum.

Obecnie więc pozostaje otwartą sprawa w jaki sposób poszczególne grupy wierzycieli ustosunkują się do wytworzonej sytuacji. Z jednej bowiem strony Holandja i Szwajcarja dążą do zachowania swych dotychczasowych praw, natomiast kraje wierzycielskie nie chcą się zgodzić na to aby ich prawa były mniej korzystne. Z drugiej strony — wszyscy wierzyciele, a przedewszystkiem ci, którzy zgodzili się na wprowadzenie moratorjum transferowego pod warunkiem, że obsługa pożyczek Dawes'a i Younga nie ulegnie dalszym ograniczeniom, żądają przywrócenia transferu należności z tytułu tych pożyczek. Państwa wierzycielskie zapowiadają wprowadzenie przymusowego clearingu w obrocie z Niemcami, w razie niepomyślnego załatwienia tej kwestji, w odpowiedzi na co rząd niemiecki zagroził wprowadzeniem wzajemnych restrykcyj. Należy przypuszczać, że w najbliższym czasie nastąpi wyjaśnienie tej skomplikowanej sytuacji. s. *k.*

Pożyczka konwersyjna Rzeszy z 1934 r.

W pierwszych dniach czerwca rząd Rzeszy wyłożył do subskrypcji „4% pożyczkę 1934 r.". Pożyczka ta, emito-

wana po kursie 95%, przeznaczona jest na konwersję: 1) pożyczki konwersyjnej 1925 r., wypuszczonej w wyniku przeprowadzonej w 1925 r. waloryzacji dawnych przedwojennych i wojennych pożyczek Rzeszy oraz 2) 6% pożyczki z 1929 r. t. zw. pożyczki Hilferdinga.

4%-wa pożyczka 1934 r. umorzona zostanie w ciągu dziesięciu lat począwszy od 1 lipca 1934 r. drogą corocznego losowania lub wykupu na giełdzie 1/10 ogólnej sumy emisji. Różnica na korzyść skarbu uzyskana wskutek skupu raty amortyzacyjnej na giełdzie, zostanie następnie podzielona pomiędzy pozostałych posiadaczy obligacyj drogą proporcjonalnego podwyższenia oprocentowania pożyczki. Minister skarbu obowiązany jest najpóźniej w połowie czerwca każdego roku ogłosić jaka z tego tytułu przypadnie dopłata do kuponu płatnego 1 lipca. W ten sposób rząd chce z jednej strony — uczynić pożyczkę bardziej atrakcyjną, a z drugiej— przeciwdziałać spadkowi kursu. Zaznaczyć należy, że na podobnych zasadach oparta była emisja 5%-wej czechosłowackiej pożyczki inwestycyjnej w 1933 r.

Ogólna kwota emisji pożyczki nie została określona i ustalona zostanie w zależności od sumy zgłoszonych do konwersji obligacyj pożyczki konwersyjnej z 1925 r. i pożyczki Hilferdinga.

Ponieważ warunki subskrypcji są odmienne dla posiadaczy t. zw. pożyczki Hilferdinga z 1929 r. i pożyczki z 1925 r. należy wyjaśnić genezę obydwóch obecnie konwertowanych pożyczek.

Pożyczka konwersyjna z 1925 r., powstała — jak już wspomniano — w wyniku waloryzacji przedwojennych i wojennych pożyczek Rzeszy, które w 1925 r. skonwertowane zostały w stosunku: 25 RM. w obligacjach pożyczki konwersyjnej za każde 1.000 RM. nominalnej wartości dawnych pożyczek. Termin umorzenia pożyczki konwersyjnej 1925 r. zarówno jak i wysokość jej oprocentowania nie zostały określone. Ówczesna ustawa waloryzacyjna postanawiała tylko, że odsetki, należne posiadaczom pożyczki, zostaną wypłacone dopiero wówczas, kiedy Rzesza zlikwiduje całkowicie swe zobowiązania z tytułu odszkodowań wojennych. Jedynie ci posiadacze dawnych pożyczek Rzeszy, którzy mogli się wykazać prawem własności obligacyj przed 1 lipca 1920 r. otrzymali dodatkowo, w tym samym stosunku, specjalne asygnaty skarbowe, oprocentowane w wysokości 4½% i umarzalne drogą losowania w ciągu 30 lat. Posiadacz wylosowanej asygnaty otrzymuje za nią 125 RM. pod warunkiem, że jednocześnie z wylosowaną asygnatą zwróci skarbowi bezpłatnie obligacje pożyczki konwersyjnej 1925 r. w stosunku: 1 obligacja pożyczki wartości nominalnej 25 RM. za każdą wylosowaną asygnatę również 25 RM. W ten sposób odbywało się dotychczas stopniowo umarzanie tej części emisji pożyczki konwersyjnej 1925 r., która znajdowała się w rękach dawnych posiadaczy, t. zw. „Altbesitzer".

Obligacje pożyczki konwersyjnej, które nie miały praw ani do oprocentowania, ani do umorzenia były tymczasem, przez szereg lat, przedmiotem ożywionej spekulacji giełdowej. Kurs tych obligacyj, ulegając silnym wahaniom wywierał, zdaniem ministerstwa skarbu, niekorzystny wpływ na ogólną tendencję kursową papierów państwowych. Ostatnio, kurs tej pożyczki kształtował się na poziomie około 17,50 RM. za 100.

Obecnie posiadacze pożyczki konwersyjnej z 1925 r. wezwani do skonwertowania jej na 4% pożyczkę 1934 r., przyczem zapowiedziano, że począwszy od 21 czerwca r. b. pożyczka z 1925 r. zostanie skreślona z listy papierów dopuszczonych do notowań giełdowych. Jednocześnie ministerstwo skarbu podało do wiadomości, że w przyszłości pożyczka ta nie będzie mogła być już nigdy skonwertowana, wobec tego posiadacze, którzy nie zgłoszą jej obecnie, będą musieli oczekiwać na uregulowanie swych praw aż do chwili, przewidzianej ustawą z 1925 r.

Wobec tak surowych rygorów — można przypuszczać, że konwersja zostanie całkowicie przeprowadzona i że ci wszyscy, którzy nie są posiadaczami uprzywilejowanych asygnat skarbowych — o których była wyżej mowa — zgłoszą do zamiany posiadane obligacje, pomimo wymaganej jeszcze przez skarb dopłaty gotówkowej. Bowiem, aby otrzymać obligacje 4% pożyczki 1934 r. wartości nominalnej 100 RM. należy złożyć 300 RM. w obligacjach pożyczki konwersyjnej 1925 r. i dopłacić gotówką 23,75 RM. Prasa niemiecka wyjaśnia posiadaczom pożyczki z 1925 r. „korzyści", jakie, pomimo dopłaty, osiągają przez konwersję, ponieważ w ten sposób sprzedają skar-

bowi obligacje pożyczki konwersyjnej 1925 r. po 23,75 za 100 RM. wartości nominalnej, podczas gdy na giełdzie mogą otrzymać tylko 17,50 RM. za 100 RM. (300 RM. poż. konw. 1925 r. à 23,25 = 71,25 RM. + dopłata gotówką 23,75 RM. = 95, czyli tyle, ile wynosi kurs emisyjny obecnej pożyczki.

Odmiennie przedstawia się sprawa konwersji 6% pożyczki 1929 r., t. zw. pożyczki Hilferdinga (minister skarbu Rzeszy w 1929 r.)

Ta pożyczka, zaciągnięta na cele budżetowe w wysokości 300 milj. RM. była oprocentowana pierwotnie w stosunku 7%, a w 1932 r. oprocentowanie jej obniżone zostało do 6%. W styczniu r.b. ministerstwo skarbu zapowiedziało wykup pożyczki 1 lipca, przyczem zastrzegło sobie prawo zaproponowania konwersji przed terminem wykupu. Obecnie posiadacze pożyczki mogą ją skonwertować al pari na 4% pożyczkę 1934 r. Ponieważ kurs emisyjny tej ostatniej pożyczki wynosi 95 za 100, posiadacze pożyczki 1929 r. otrzymają dopłatę ze skarbu w wysokości 5 RM. do każdych 100 RM. wartości nominalnej.

Celem przeprowadzenia akcji emisyjnej, zawiązało się konsorcjum bankowe z Bankiem Rzeszy i Pruskim Bankiem Państwowym na czele, które objęło za 150 milj RM. 4% pożyczki 1934 r. Wspomniane konsorcjum otrzyma prowizję w wysokości ½%. Zaznaczyć należy, że suma pożyczki objęta przez konsorcjum odpowiada mniej więcej kwocie znajdującej się w obiegu obligacyj 6% pożyczki z 1929 r. (*s. k.*).

Bank Słowiański w Berlinie.

W początkach 1933 roku rozpoczął swą działalność w Berlinie przy Dorotheenstrasse 47, Bank Słowiański — Slavische Bank, Aktiengesellschaft.

Inicjatywa założenia Banku wyszła ze Związku Spółdzielni Polskich w Niemczech, który postawił sobie za cel utworzenie centralnej instytucji finansowej, mającej być regulatorem potrzeb i interesów polskich spółdzielni kredytowych, rozrzuconych na terenie opolskiego Górnego Śląska, Westfalji, Prus Wschodnich i t. p.

W skład władz Banku weszli Polacy, znani ze swej działalności społecznej w Niemczech.

Bank utworzył zakładowy kapitał akcyjny w kwocie Rmk. 150.000, wpłacony całkowicie przez spółdzielnie. W krótkim czasie Bank pozyskał ze strony polskich instytucyj kulturalno-oświatowych oraz od Polaków, zamieszkałych w Berlinie, wkłady na sumę około 550.000 Rmk.

Jakkolwiek środki obrotowe Banku nie są jeszcze zbyt wielkie, pierwszy rok pracy instytucji zaznaczył się względnie dobremi wynikami.

Będąc placówką czysto polską, Bank stara się o nawiązanie kontaktu i o współpracę z zagranicznemi bankami słowiańskiemi, którym może służyć informacjami przy przeprowadzaniu interesów finansowych w stolicy Rzeszy Niemieckiej.

Po uzyskaniu praw banku dewizowego Bank załatwia w granicach obowiązujących przepisów inkaso weksli, wypłatę przekazów i wszelkie czynności komisowe.

Z uwagi na rozwój stosunków polsko-niemieckich w dobie obecnej i związaną z tem tendencją do zacieśnienia wymiany towarowej między obydwoma państwami, Bank Słowiański będzie mógł odegrać rolę pośrednika przy tranzakcjach, zawieranych między Polską a Niemcami.

Rumunja. Bank Narodowy w 1933 r.

Sytuację Banku Narodowego w 1933 r. cechowało: zwiększenie się zapasów złota, przy równoczesnym, pokaźnym odpływie dewiz, oraz skurczenie się działalności kredytowej i obiegu biletów bankowych.

Wzrost zapasów złota nastąpił wskutek nabycia przez Bank Narodowy kruszcu krajowej produkcji, dostarczonego przez kopalnie rządowe i prywatne w ilości 3.320 kg, wartości około 369 milj. Lei. Bank Narodowy podkreśla w swem sprawozdaniu, że w dalszym ciągu będzie prowadził politykę zachęcania posiadaczy kopalń do intensywniejszej eksploatacji i wyraża przekonanie, że produkcja złota ulegnie zwiększeniu.

Pomimo istniejących ograniczeń dewizowych i całkowitego skoncentrowania obrotów dewizami w Banku Narodowym, bilans płatniczy kształtował się ujemnie, głównie wskutek niewystarczającego salda bilansu handlowego, co spowodowało dalszy odpływ dewiz z banku.

W 1933 r. Bank Narodowy nabył dewiz za 8.614 milj. Lei, podczas, gdy sprzedaż dewiz z własnych zapasów osiągnęła cyfrę 9.143 milj. Lei. Wobec tego — podaje sprawozdanie — wyrównanie różnicy w sumie 529 milj. Lei musiało nastąpić kosztem zmniejszenia się zapasów dewiz z końca grudnia 1932 r. Jak wynika jednak z porównania odpowiednich cyfr w bilansach z 1932 r. i 1933 r. rachunki dewiz zaliczonych i niezaliczonych do pokrycia wykazały łącznie odpływ tylko w sumie 289 milj. Lei. Należy zatem przypuszczać, że różnica pomiędzy temi dwiema cyframi — 240 milj. Lei — wyrównana została widocznie drogą przeksięgowania innych rezerw.

Poza sprzedażą dewiz z zapasów własnych, Bank Narodowy pokrył potrzeby importu i obsługi długów drogą rozrachunków clearingowych i układów kompensacyjnych w wysokości 3.109 milj. Lei.

Stan udzielonych kredytów w dziale dyskonta weksli handlowych zmniejszył się o 11% i w dziale pożyczek zastawowych — o 13%, podczas gdy portfel weksli rolniczych powiększył się nieznacznie.

Stan rachunków żyrowych wzrósł w porównaniu z końcem 1932 r. o 250 milj. Lei, przy jednoczesnem zmniejszeniu się obiegu banknotów o 375 milj. Lei do 21.218 milj. Lei. Należy zaznaczyć, że obecny poziom obiegu banknotów jest najniższy zarówno w porównaniu z ultimem 1932 r. jak i 1931 r.

Poza biletami, Bank Narodowy emitował, począwszy od 1931 r., oprocentowane bony kasowe, których obieg poprzednich dwóch lat przekraczał 300 milj. Lei. W sprawozdaniu za 1933 r. Bank Narodowy nie wykazał cyfry obiegu tych bonów. Należy przypuszczać, że obieg bonów raczej nie uległ zmniejszeniu; pozostałość z tego tytułu figuruje prawdopodobnie na rachunku zobowiązań terminowych, który zawiera również i zobowiązania z różnych innych tytułów.

Pokrycie obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań samem złotem wynosiło 31 grudnia 1933 r. — 34,75% wobec 34,07¼ w końcu 1932 r., natomiast pokrycie złotem i dewizami — 35,65% wobec 35,84%.

Czysty zysk do podziału za rok 1933 wyniósł ściśle taką samą sumę jak i w 1932 r. — 124,365.079 Lei. Dywidenda za 1933 r. wyniosła podobnie jak i w 1932 r. 360 Lei. *(s. k.).*

Pełnomocnictwo rządu rumuńskiego do zaciągnięcia pożyczki wewnętrznej.

Rząd rumuński otrzymał od parlamentu pełnomocnictwo do zaciągnięcia pożyczki wewnętrznej na cele: konsolidacji długu skarbu państwa, oddłużenia skarbu państwa w Banku Narodowym, budowy dróg, rolnictwa i militarne. Wysokość emisji oraz termin i warunki emisji ustalone będą przez ministerstwo skarbu w zależności od finansowej i gospodarczej sytuacji kraju. Pełnomocnictwo do zaciągnięcia pożyczki ważne jest tylko na okres feryj parlamentarnych i umożliwia rządowi zaciągnięcie pożyczki w czasie tych feryj, o ile ogólna sytuacja w Rumunji zostanie uznana za odpowiednią dla tej tranzakcji.

The Silver Purchase Act of 1934.

W dniu 20 czerwca prezydent Roosevelt podpisał ustawę, która upoważnia rząd do zakupywania srebra na cele monetarne. Zakupy mogą być dokonywane wewnątrz kraju i zagranicą dotąd, aż zapasy srebra osiągną 25% ogólnej rezerwy metalicznej.

Ustawa zmierza przedewszystkiem do przejęcia zapasów, istniejących obecnie w kraju. Zapasy te szacowane są na 150—250 milj. uncyj. Cena po jakiej mogą być one skupywane, nie powinna przekraczać 50 centów za uncję.

Po usunięciu zapasów srebra z rynku wewnętrznego, rząd może skupywać srebro zagranicą po cenie nie przewyższającej 1.29 dolara za uncję.

Skarb może sprzedawać srebro wtenczas, gdy jego zapasy przewyższają 25% rezerwy metalicznej, lub gdy cena przekracza 1.29 dolara za uncję.

Przez ustalenie ceny menniczej srebra na poziomie 1.29 dolara za uncję ustalona została relacja złota do srebra jak 27:1. Tymczasem stosunek ceny złota do obecnej ceny rynkowej srebra kształtuje się, jak 75:1. Rzecz zrozumiała, że sprzedawcy srebra będą realizowali znaczne zyski. Ażeby więc uniknąć zarzutów, że program zakupów srebra idzie na rękę spekulantom — zyski te obcią-

żyła ustawa podatkiem w wysokości 50%.

Wzamian za nabywane srebro wydawane będą certyfikaty srebrne, posiadające pełne prawa pieniądza obiegowego. Przy sprzedaży srebra wycofywana będzie z obiegu odpowiednia suma certyfikatów.

Celem ustawy w sprawie srebra jest rozszerzenie podstaw kredytu w Stanach Zjednoczonych oraz podwyższenie cen wewnątrz kraju. Ażeby umożliwić sobie realizację tego celu prezydent Roosevelt dąży do porozumienia z innemi krajami w sprawie srebra. Chodzi w szczególności o to, ażeby nietylko zostały utrzymane w poszczególnych państwach dotychczasowe zapasy metaliczne srebra, lecz ponadto, ażeby zostały one powiększone, rzecz bowiem zrozumiała, że cena srebra nie wzrośnie, gdy będą je kupowały tylko same Stany Zjednoczone.

Nie ulega wątpliwości, że pełne zastosowanie ustawy będzie nastręczało wiele trudności. Istnieje przedewszystkiem obawa, że wobec wysokiej ceny kupna — podaż srebra nietylko pochodzenia krajowego, ale i zagranicznego będzie ogromna, co może w rezultacie pociągnąć odpływ złota ze Stanów Zjednoczonych. Należy również podkreślić fakt, że narazie — dopóki cena rynkowa srebra jest niska — metal ten nie może być używany przez Stany Zjednoczone do wyrównywania rozrachunków międzynarodowych, a więc nie może być również uważany za pełnowartościową rezerwę metaliczną. *s. w.*

Kontrola banków w Szwajcarji.

W dniu 20 czerwca parlament szwajcarski uchwalił ustawę, dotyczącą kontroli banków w Szwajcarji. Ustawa ta ma na celu z jednej strony ochronę drobnych wkładów oszczędnościowych w związku z zanotowanem w ostatnich czasach zachwianiem się paru poważniejszych instytucyj bankowych w Szwajcarji (np. Banque d'Escompte Suisse w Genewie), z drugiej zaś strony ma na celu wprowadzenie pewnej reglamentacji lokat zagranicznych, uskuteczniamych przez banki szwajcarskie. Projekt tej ustawy omówiliśmy w n-rze 3 „Banku" z b. r. tu zaś podajemy kilka najważniejszych postanowień z zastrzeżeniem, że bliższe omówienie ustawy zamieścimy w jednym z najbliższych numerów.

Ochronę drobnych wkładów uzyskano przez przyznanie posiadaczom książeczek oszczędnościowych do wysokości 3.000 franków — pierwszeństwa w masie upadłościowej. Poza tem ustawa ta, wprowadzając konieczność dla banków przedstawiania w przepisanych okresach czasu bilansów tych instytucyj, sprawdzanych przez specjalne w tym celu upoważnione towarzystwa powiernicze—daje możność szerszemu ogółowi wglądu w całokształt polityki bankowej. Naczelnym organem kontroli jest specjalnie powołana w tym celu Związkowa Komisja Bankowa, składająca się z 5 członków, z których wszyscy mianowani są przez rząd.

W dziedzinie lokat zagranicznych ustanowiono zasadę, że jedynie mogą być uskuteczniane te lokaty zagraniczne, które uzyskają aprobatę Szwajcarskiego Banku Narodowego.

W szwajc. kołach bankowych dominuje przekonanie, że omawiana ustawa wywołana została nietyle względami natury finansowej, ile natury politycznej, gdyż rządowi chodziło o stworzenie instytucji kontrolującej o charakterze nawpół prywatnym, nawpół publicznym, którąby przyjęła na siebie kontrolę banków, zwalniając temsamem rząd od odpowiedzialności w wypadku zachwiania się jakiejkolwiek instytucji bankowej, które w Szwajcarji — ze względu na wielką akumulację kapitału — zmuszone są szukać lokat zagranicznych, w dzisiejszych czasach często niezupełnie pewnych.

Włochy. Ograniczenia dewizowe.

Nawiązując do notatki w n-rze 6 „Banku", podajemy bliższe informacje o reglamentacji dewiz we Włoszech.

Dotychczas tranzakcje dewizowe ograniczone były we Włoszech jedynie uchwałą związku banków z dnia 29 września 1931 r., na podstawie której, banki nie sprzedawały dewiz na potrzeby nieuzasadnione. Obecna reglamentacja dewizowa jest przedmiotem dwóch dekretów, z których pierwszy obciąża opłatą stemplową wszelkie walory zagraniczne, będące w posiadaniu obywateli włoskich, drugi zaś postanawia, iż każda tranzakcja dewizowa powinna być uzasadniona istotnemi potrzebami przemysłu i handlu lub koniecznością wyjazdu zagranicę. Banki, domy bankowe, firmy prze-

mysłowe i handlowe oraz osoby prywatne zostały zobowiązane do podania, w ciągu 15 dni od ukazania się dekretów, do wiadomości Banku Włoskiego stanu posiadanych przez nich w kraju lub zagranicą rachunków opiewających na waluty obce. W przyszłości Bank Włoski otrzymywać będzie odnośne dane od banków i domów bankowych — co dekadę, zaś od firm i osób prywatnych — co miesiąc. Jednocześnie Bank Włoski będzie stale informowany o wszelkich przekazach i wekslach zapłaconych na dobro banków i firm zagranicznych.

Pozatem dekret zabrania kupowania walorów zagranicznych lub włoskich, emitowanych zagranicą, oraz wywozu zagranicę biletów bankowych, przekazów, czeków i obligacyj opiewających na liry. Osoby udające się zagranicę będą mogły wywieść banknotów lub walorów na sumę nie wyższą niż 5 tys. lirów; specjalnym przepisom podlegać będą osoby wyjeżdżające zagranicę kilkakrotnie w ciągu jednego miesiąca oraz mieszkańcy pogranicza.

Następujące operacje wymagają zezwolenia ministra finansów: otwarcie kredytów w lirach bankom i przedsiębiorstwom znajdującym się zagranicą, dyskonto weksli wystawionych w lirach przez firmy zagraniczne na firmy włoskie lub na filje włoskie przedsiębiorstw zagranicznych, oraz dyskonto weksli, wystawionych w lirach, na zlecenie przedsiębiorstw zagranicznych. Minister finansów może w drodze wyjątku, po wysłuchaniu opinji gubernatora Banku Włoskiego, udzielić zezwolenia na operację dewizową, przekraczającą normy ustalone omawianemi dekretami.

Wykonanie przepisów dewizowych powierzone zostało Bankowi Włoskiemu, którego urzędnicy otrzymali prawo kontroli ksiąg i korespondencji banków i firm. Wykroczenia przeciwko przepisom dekretów karane będą grzywną, której maksymalna wysokość sięgać może wartości dewiz i walorów ukrytych lub będących przedmiotem niedozwolonej tranzakcji.

Natychmiast po wprowadzeniu w życie ograniczeń dewizowych, kurs lira, wykazał nieco mocniejszą tendencję, wskutek znacznego spadku zaofiarowania dewizy włoskiej. Już jednak w końcu pierwszej dekady czerwca kurs lira był słaby, przyczem odchylenie od parytetu wynosiło 2% do 3%. *(k. ski).*

Pożyczki Ligi Narodów.

Pod protektoratem Ligi Narodów emitowane były następujące pożyczki: Austrjacka z 1923 r., Bułgarska 7%-wa z 1926 r., Bułgarska 7½%-wa stabilizacyjna z 1928 r., Gdańska 7%-wa z 1925 r., Gdańska 6½%-wa z 1927 r., Estońska 7%-wa z 1927 r., Grecka 7%-wa z 1924 r., Grecka 6%-wa stabilizacyjna z 1928 r., Węgierska 7½%-wa z 1924 r., Suma emisji tych pożyczek wyniosła około 81 milj. fr., teraz pozostało jeszcze do zamortyzowania około 63 milj.

Posiadacze obligacyj wyłonili z pośród siebie specjalny komitet ochrony ich praw. Komitet ten przedłożył obecnie drugie sprawozdanie roczne. Około ½ obligacyj znajduje się w W. Brytanji, ¼ w Stanach Zjednoczonych, a pozastałość w Europie. Połowa pożyczek obługiwana jest regularnie, natomiast w obsłudze drugiej połowy są poważne uchybienia.

Austrja uregulowała całkowicie wszystkie swe dotychczasowe zobowiązania z tytułu obsługi tych pożyczek. Gdańsk i Estonja wywiązywały się cały czas należycie ze swych zobowiązań z tego tytułu. Węgry transferowały w 1933-34 r. 50% należności z tytułu odsetek. Bułgarja płaciła w okresie od maja 1933 do kwietnia 1934 r. 25% należności za kupony. Grecja płaciła w 1932-33 r. 30% za kupony, w 1933-34 — 27½%, a w 1934-35 r. — będzie płaciła 35%. Dotychczas jednak Grecja nie wykonała swych zobowiązań za 1933-4 i 1934-5 r.

PRZEGLĄD PIŚMIENNICTWA

Przegląd prasy.

Obniżka stopy dyskontowej. Ustalenie przez Związek Banków maksymalnej stopy dyskontowej dla 3-mies. weksli handlowych na 8,5% p. a. opatruje redakcja „Przeglądu Gospodarczego" (nr. 13 z 1 lipca b. r.) komentarzem, z którego podajemy następujące charakterystyczne wyjątki:

...Zachodzi jednak pytanie co do trwałości obserwowanej płynności pieniądza, która, na co specjalnie należy zwrócić uwagę, odnosi się również do rynku kapitałowego...

...Trudno jednak oprzeć się wrażeniu, że przy pierwszych oznakach silniejszego ożywienia gospodarczego tendencja ta (t. j. zniżkowa) znów się odwróci. Pamiętamy wszyscy, że w okresie wysokiej konjunktury nasz aparat krajowy kredytowy nie był w stanie sprostać potrzebom wydatnie zwiększonej wytwórczości i obrotów. Pomimo silnego wówczas dopływu kredytów z zewnątrz na rynku pieniężnym panowało ciągle napięcie i bez sztucznej reglamentacji stopa procentowa byłaby wyraźnie zwyżkowała...

...Skoro jednak potrzeby kredytowe podniosą się ponad ich obecny „głodowy" poziom, sprawa możliwości ich zaspokojenia stanie się znów w całej pełni aktualną i wówczas te wszystkie argumenty, które w ciągu długiego szeregu lat przytaczane były za i przeciw ingerencji państwowej w tej delikatnej dziedzinie, odżyją odrazu na nowo.

Dlatego wydaje nam się przedwczesną radość z powodu rzekomego rozwiązania problemu, który w istocie jest jedynie odroczony, — dosłownie „ad feliciora tempora"...

Jak może kredyt potanieć? W „Gospodarce Narodowej" z 15 lipca ukazała się notatka pod powyższym tytułem. Autor tej notatki „wyjaśnia" czytelnikom jak doszło do obniżenia stopy dyskontowej w bankach prywatnych:

...A mianowicie: w miesiącu marcu i kwietniu b. r. szereg komunalnych kas oszczędności wskutek dość znacznego przyrostu wkładów postanowił zniżyć stopę dyskontową, pobieraną od kredytów, a to w tym celu, ażeby ściągnąć do siebie klientelę i dać zatrudnienie zgromadzonym kapitałom. Zniżka tej stopy była dość wydatna, tak, że kredyt w wymienionych kasach stał się tańszym od kredytu, udzielanego przez banki państwowe. Gdy, pomimo nacisku, kasy nie cofnęły owych zniżek, banki państwowe zmuszone były przystąpić do redukcji swojej. Zkolei wytworzyła się dość duża rozpiętość pomiędzy ceną kredytów w bankach państwowych a ceną kredytu w bankach prywatnych.

Rozpiętość ta była jedną z głównych przyczyn, które doprowadziły do znanej uchwały banków prywatnych, obniżającej stopę dyskontową od weksli kupieckich...

...Dalsze potanienie kredytu, które niewątpliwie musi jeszcze nastąpić, wymaga — jak widzimy — stosowania prostej zupełnie metody. Chodzi bowiem tylko o „wyzwanie" konkurencji pomiędzy instytucjami kredytowemi. Działa ona w kierunku zniżki stopy procentowej samoczynnie i skutecznie. Wszelkie zaś jej „hamowanie" opóźnia ten proces ze szkodą dla życia gospodarczego...

Sam fakt opublikowania tej z gruntu fałszywej historji świadczy o tem, że łatwowierność nawet w poważnej publicystyce gospodarczej nie jest grzechem.

Zagadnienie oddłużenia rolnictwa. Sprawa ta stała się obecnie przedmiotem szczególnie silnej dyskusji na łamach prasy wszelkich odcieni. Z opinji szczególnie zasługujących na uwagę przytaczamy przedewszystkiem wyjątki z artykułu dyr. Stanisława Lipskiego zamieszczonego w „Przeglądzie Gospodarczym" z dn. 1 lipca b. r.:

...Na skutek szeregu zasadniczych przesłanek państwo zdecydowało się wydać zarządzenia, przy pomocy których koszty obsługi zadłużenia rolniczego miały być zmniejszone i dostosowane do możliwości płatniczych gospodarstw rolnych...

...Najogólniej biorąc, planowano wówczas obniżenie kosztów, wynikających z oprocentowania i amortyzacji, do 350 milj. zł. rocznie, zaś spłaty kapitału poza amortyzacją do 305 milj. zł. W tej kalkulacji nie uwzględniono następujących momentów:

1. że instytucje kredytu długoterminowego mogą, ale nie muszą skonwertować zaległości na dodatkowe pożyczki (dotąd nie skonwertowały);

2. że instytucje wierzycielskie, ciesząc się swobodą w zakresie konwersji, nie będą się zbytnio kwapiły w tym kierunku;

3. że około 2.000.000 gospodarstw posiada długi podpadające pod kompetencję urzędów rozjemczych, co wymaga b. długiego czasu;

4. że szereg typów zadłużenia rolniczego wogóle nie podpadł pod ustawy konwersyjne i stanowi pozycje nieznane.

W rezultacie natychmiast wymagalne należności rolnicze już po uwzględnieniu bonifikaty, wypływającej ze zniżki dolara, wynoszą obecnie ok. 1.800 milj. zł. (bez zaległości w podatkach i świadczeniach socjalnych). W ten sposób dotychczasowa akcja finansowo-rolna, ograniczając teoretycznie w znacznym stopniu prawa wierzycieli, stworzyła możliwości wegetacyjne dla warsztatów rolnych, ale ani ich nie oddłużyła, ani nie przyśpieszyła procesów likwidacyjnych, a więc z punktu widzenia ogólnych interesów gospodarczych nie osiągnęła pozytywnych wyników.

Do powyższych uwag trzeba dodać, że cała ta kalkulacja nie uwzględniała faktu, iż nie wszystkie warsztaty rolne są zadłużone i że opierała się na przewidywanych wpływach gotówkowych rolnictwa na r. 1933/34 w kwocie 2.200 milj. zł.

Tymczasem wpływy te wyniosą conajwyżej 1.520 milj. zł.

Podział tych wpływów, biorąc pod uwagę wszystkie gospodarstwa rolne, co, oczywiście, w zakresie zadłużenia nie jest słuszne, przedstawiać się będzie w najlepszym razie następująco:

Nakład gospodarczy (zaledwie 70%) — 1.064 milj. zł., bieżące podatki i świadczenia 247 milj. zł. Pozostaje 209 milj. zł., gdy tymczasem bieżące oprocentowanie długów i zaległości wynosi 414 milj. zł., nie mówiąc już o natychmiast wymagalnych płatnościach w zakresie samych sum dłużnych.

Przytoczone liczby, z pewnością optymistyczne, bo nie uwzględniające przyrostu długów od dnia 1. X. 1932 r. przedstawiają całą paradoksalność sytuacji, w której wymaga się od rolników, aby dali więcej, niż mają. Rada, aby likwidować długi w drodze uszczuplania substancji majątkowej, jest czczym frazesem, gdyż stać się to może jedynie w drodze zorganizowanej pomocy parcelacyjnej, czego dotąd w wystarczającym stopniu niema...

...Akcja konwersyjna powinna zwrócić uwagę na następujące zasadnicze zagadnienia. Przedewszystkiem możliwe maksimum zadłużenia rolniczego należy zamienić na emisyjny kredyt długoterminowy, co pozwoli z jednej strony na przerwanie nieznośnych stosunków między rolnikami i znaczną częścią ich wierzycieli, a z drugiej stanie się bodźcem do wysiłków, aby jaknajrychlej zapracować na kupno emitowanych papierów w celu wcześniejszego spłacenia długów. Obydwa te zjawiska będą ponad wszelką wątpliwość gospodarczo pożyteczne. Wszędzie tam, gdzie nie będzie można zastosować konwersji na kredyt emisyjny, należy najusilniej starać się o zastosowanie systemu bonifikat przy wcześniejszej spłacie sum dłużnych. W zakresie kredytów państwowych wydaje się konieczną rzeczą specjalne zbadanie tych kredytów, jakie były udzielane dla zrealizowania celów polityki gospodarczej i ustalenie rozmiarów, w jakich kredytodawca winien partycypować w dźwiganiu skutków kryzysu. To zagadnienie łączy się ściśle z ustosunkowaniem miarodajnych czynników do potrzeb włościaństwa i dlatego jesteśmy pewni, że ten trudny problemat znajdzie właściwe i pełne rozwiązanie.

Wreszcie należy ustalić, że cała akcja konwersyjna jest zabiegiem ściśle gospodarczym, a nie prawnem dochodzeniem pretensyj lub też obroną przed niesłusznemi żądaniami i dlatego powinna być dokonana w zakresie środków administracyjnych bez zbytecznego obciążania nią władz sądowych. Ze względu na potrzebę jednolitości tej akcji, sprawności i szybkości zalecona byłaby jaknajdalej idąca centralizacja dyspozycyj wykonawczych (jak to ma miejsce w Niemczech).

Z chwilą ustalenia planu uregulowania zadłużenia rolniczego i wydania odpowiednich przepisów prawnych przed wykonawcami tego planu staną trzy wielkie problematy, ściśle z sobą związane i wzajemnie od siebie zależne:

1. uregulowanie zadłużenia poszczególnych warsztatów rolnych;

2. likwidacja tych warsztatów, które nie będą mogły być usanowane w drodze ustaw finansowo-rolnych;

3. udzielanie pomocy instytucjom kredytowym, ponoszącym bezpośrednio straty na skutek tej akcji i likwidacja tych instytucyj, które nie rokują nadziei samodzielnego rozwoju...

Natomiast „Kurjer Poranny" wystąpił z projektem, aby przy okazji redukcji zadłużenia załatwiono radykalnie sprawę parcelacji większych obszarów ziemskich. Autor artykułu zatytułowanego: „Konieczność oddłużenia gospodarstw chłopskich", wychodzi ze słusznego założenia, że wywołany przez deflację spadek cen ziemi wywłaszczył faktycznie wielu jej posiadaczy. Proponuje przeto, aby udzielone przez Bank Rolny kredyty zredukować do $^1/_3$, jako że w tym mniej więcej stosunku spadła wartość ziemi. Jednak to dobrodziejstwo powinno być przyznane tylko gospodarstwom chłopskim, bo „niema potrzeby i absolutnie żadnej racji, by takie prezenty darować ziemiaństwu".

Wobec wielkiej własności czeka Bank Rolny inne zadanie. Ma on przejąć wielkie gospodarstwa rolne za ciążące na nich pożyczki i niezapłacone podatki. „Chwila obecna, jak żadna inna, nadaje się do przebudowy ustroju rolnego" — pisze autor stwierdziwszy uprzednio, że reforma rolna, choć uchwalona przed 14 laty, dotąd przeprowadzona nie została.

Krótko mówiąc, mamy tu wyraźny program likwidacji większej własności rolnej.

Co się stanie z przejętą przez państwo ziemią? Tutaj autor idzie bardzo daleko:

„Naszem zdaniem należy w tych okolicach, gdzie folwarków jest niewiele i tworzenie wielkich gospodarstw społecznych jest niemożliwe albo utrudnione, ziemię tę użyć na dopełnienie gospodarstw małych; w tych okolicach zaś, gdzie folwarków jest dużo, zacząć tworzyć wielkie gospodarstwa społeczne — kooperatywy rolne z najlepszemi urządzeniami technicznemi, z racjonalnie, naukowo prowadzoną gospodarką, przy udziale wykwalifikowanych sił technicznych i inżynierów rolnych".

Wyjątek co do uzupełnienia drobnej własności zrobiony jest tylko dla zachodniej Małopolski.

Zaś „Gospodarka Narodowa" w notatce p. t. „Zacząć i skończyć" (z 15 lipca b. r.) wysuwa postulat jaknajszybszego uregulowania długów rolniczych motywując to przesłankami objektywnemi i momentami psychologicznemi:

...Ale bodajże jeszcze większe znaczenie mają tu momenty psychologiczne. Chodzi mianowicie, o to, że już od kilku miesięcy zarówno świat wierzycielski, jak i dłużniczy żyje oczekiwaniem posunięć w zakresie oddłużenia rolnictwa. Oczywiście z tego tylko punktu widzenia wychodząc, możnaby się ograniczyć do wydania oświadczenia rządowego, że nie nastąpią żadne takie posunięcia.

Ponieważ jednak istniejące różnice poglądów dotyczą dziś nie samej zasady oddłużenia rolnictwa, ale tylko jego dróg i zakresu, ponieważ wkroczenie przed trzema laty na drogę ustawowego regulowania długów rolniczych przesądza konieczność kontynuowania tej akcji ponieważ na tle już dokonanych posunięć oddłużeniowych wytworzył się pewien stan rzeczy, który musi być rozwikłany przez Państwo, ponoszące zań jako jego twórca odpowiedzialność, ponieważ na niektórych odcinkach zagadnienia oddłużeniowego, jak np. kredyt parcelacyjny, nastąpiła wyraźna konsolidacja poglądów, — ewentualność takiej abstynencji odpada. Rynek o tem wie, rynek tego oczekuje...

...Ale jest jeszcze jedna przyczyna, niemniej ważna, a naogół zapoznawana. Im prędzej przystąpi się do definitywnej akcji oddłużeniowej, tem prędzej zostanie ona zakończona. A to również jest koniecznością. Koniecznością dlatego, że na tle istniejącego już ustawodawstwa finansowo-rolnego, wytwarzają się sytuacje, które nazwaćby należało spekulacją na ustawach...

...Do typowych np. należy taki wypadek, kiedy dłużnik występuje o ulgi w spłacie długu powstałego naskutek udzielenia przez kupca zbożowego zaliczki na zboże, przyczem dłużnik zaliczki nie zwrócił, zboża nie dostarczył, a poprostu wyekspedjował je (w workach, należących do wierzyciela) innemu kupcowi, gdzie groziło potrącenie zaliczki...

„Gazeta Polska" winę dotychczasowego niepowodzenia akcji konwersyjnej zwala m. inn. na komunalne Kasy oszczędności, pisząc bez ogródek:

...Na ogólną sumę — 165 milj. zł., udzielonych przez K. K. O. kredytów rolniczych, przeprowadzono dotychczas układów konwersyjnych w 3.450 wypadkach na kwotę zaledwie 6.795 tys. zł.

Jak widzimy — zupełnie znikoma część tych kredytów objęta została akcją konwersyjną. Co więcej — zaledwie jedna trzecia Komunalnych Kas Oszczędności zgłosiła swój akces do tej akcji, a i wśród zgłoszonych nie wszystkie współpracują aktywnie.

Oczywiście, ta abstynencja instytucji publicznych — jakiemi są K. K. O. — nie może być dłużej tolerowana. Wobec wyraźnych zamierzeń rządu jest ona nietylko nielojalnością, ale wprost bojkotem. Nie mamy najmniejszych wątpliwości, że w najkrótszym czasie państwowe czynniki nadzorcze „pouczą" kierowników zaniedbujących się instytucji, czego czynić nie wypada...

Jednym z celów ustawodawstwa konwersyjnego, aczkolwiek może celem ubocznym, było rozplątanie wzajemnych współzależności finansowych między poszczególnemi przedsiębiorstwami rolnemi, przeważnie wielkiemi, opartych o żyro wekslowe. Na temat tych żyr „grzecznościowych" pisze „A B C", wykazując, że w praktyce wymieniony wyżej cel nie jest dostatecznie realizowany:

...Zwalnianie z żyra przy przemianie kredytu wekslowego krótkoterminowego na średnioterminowy ze specjalnem zabezpieczeniem (przeważnie hipotecznem) jest wprawdzie stosowane, ale naogół zbyt rygorystycznie. I tak np. banki państwowe ustaliły jako zasadę, że zwalnianie z żyra nastąpić może tylko wówczas, o ile zobowiązanie właściwego dłużnika wekslowego zostanie zabezpieczone hipotecznie w takiem miejscu, które mieści się w 50 proc. szacunku danej nieruchomości wiejskiej. Jest to coprawda tylko wewnętrzna zasada, której nie znajdziemy ani w ustawie o Banku Akceptacyjnym, ani w jego okólnikach, należy jednak z drugiej strony pamiętać, że od decyzji banków państwowych dłużnikowi nie przysługuje prawo odwołania do Komitetu Konwersyjnego przy Banku Akceptacyjnym...

Kredyty warrantowe. Pod tym tytułem zamieścił „Kurjer Warszawski" z dn. 7 lipca b. r. artykuł, z którego zamieszczamy ważniejsze wyjątki:

...W czasach niesłychanego skurczenia środków obrotowych w handlu i przemyśle, wszelkie możliwości kredytowe zasługują na specjalną uwagę. Z tych założeń prawdopodobnie wychodził główny urząd statystyczny, rozpisując w porozumieniu z ministerjum przemysłu i handlu ankietę, dotyczącą sposobów wykorzystywania rozmaitych kredytów bankowych, stojących do dyspozycji kupiectwa. Wyniki tej ankiety nie są jeszcze znane. Nie ulega jednak wątpliwości, że odpowiedzi w sumie scharakteryzują współpracę banków, jako niedostateczną. Widać to również zresztą ze sprawozdań i bilansów bankowych. Banki w handlu znajdują dziś zbyt mało punktów oparcia do szerszej współpracy, ze względu na chwiejność i słabość wielu placówek handlowych.

W związku z tą sytuacją uderzający jest fakt nikłego wykorzystania kredytów warrantowych. Jest rzeczą wiadomą, że kredyt warrantowy jest tą postacią kredytu, która może posiadać najszersze zastosowanie w momentach zastoju na rynku...

...Kredyt warrantowy pomyślany na szerszą skalę, niewątpliwie w obecnej sytuacji może być kluczem, który otworzy wiele drzwi, dziś zatrzaśniętych przez kryzys i stagnację. Dla cierpiącego na wybitną anemję środków obrotowych naszego handlu możliwość ta sama się poleca, nie wymagając rekomendacji. Główną

przeszkodą w tym kierunku, jak się wydaje, jest pewna inercja psychiczna handlu, oraz konserwatyzm metod bankowych. Jest rzeczą pewną, że obie te przeszkody są z rzeczowego punktu widzenia łatwe do usunięcia i wymagające jedynie pewnej inicjatywy w kierunku sprawniejszego funkcjonowania kontaktu między instytucjami kredytu warrantowego, a poszukującemi klijentów bankami...

Recenzje.

Józef Poniatowski: *Meteorologja gospodarcza.* Nakładem „Gospodarki Narodowej". Skład główny: Dom Książki Polskiej S. A. Warszawa 1934. Str. 45.

Pod powyższym tytułem „Gospodarka Narodowa" wydała zbiór artykułów, ogłoszonych ostatnio w „Gospodarce" przez pos. J. Poniatowskiego. Autor próbuje dać w syntetycznym skrócie djagnozę naszego położenia gospodarczego na tle obserwacji kształtowania się w Polsce poprzednich faz konjunktury i strukturalnych warunków gospodarowania. Podstawowem twierdzeniem autora jest wniosek, że kryzys obecny ma charakter konjunkturalny, pozostawiając na uboczu kwestję, czy mamy również obok tego kryzys strukturalny, i że samo zahamowanie procesów likwidacyjnych jest zupełnie wystarczającym i właściwym powodem przewlekłości kryzysu. Dalej autor zajmuje się problemem likwidacji „przerostów" życia gospodarczego i związanym z tem problemem interwencji państwowej.

Pracę cechuje duża wnikliwość i oryginalność spostrzeżeń autora a przedewszystkiem niebylejaka zdolność syntetyzowania obserwacyj i wniosków. Praca posiada charakter naukowy, lecz naukową nie jest. Jest ona szkicem z dziedziny polityki gospodarczej, napisanym z dużym temperamentem przy całkowitem nieuwzględnieniu autorytatywnych prac z tej dziedziny tak polskich jak i zagranicznych. Ponieważ w dodatku praca pos. Poniatowskiego została napisana stylem zwięzłym i dość ciężkim, mogą ją czytać z dużem pożytkiem tylko ci, którzy są dobrze obznajmieni z terminologją ekonomiczną i terminologją „Gospodarki": *(p. o.).*

Witold Skalski: *Zasady inwentaryzowania i bilansowania w przedsiębiorstwach handlowych i przemysłowych.* Poznań 1934. Nakładem Wyższej Szkoły Handlowej w Poznaniu. Skład Główny w Księgarni Św. Wojciecha w Poznaniu. Str. VIII + 124 + 4 strony dodatku do str. 23.

Prof. Skalski, znany autor szeregu prac z dziedziny księgowości, wydał obecnie nowy podręcznik przedstawiający te zasady prawidłowej księgowości oraz te normy prawne i praktyki, które mają zastosowanie przy inwentaryzowaniu i bilansowaniu w przedsiębiorstwach handlowych i przemysłowych. Jest to pierwszy w Polsce podręcznik obejmujący całość przepisów w tej sprawie a więc zarówno przepisy prawa prywatnego jak i ustaw podatkowych, przyczem nie pominięte zostały również ważniejsze orzeczenia sądowe i okólniki Ministerstwa. W formie wkładki zostało dołączone omówienie rozporządzenia wykonawczego do dekretu Prezydenta Rzplitej z dn. 27 paźdz. 1933 r. o zasadach sporządzania bilansów.

Podręcznik napisany jest przystępnie, jasno i gruntownie to też może oddać duże usługi nietylko uczniom szkół handlowych, lecz także wszystkim praktykom, stykającym się w pracy z omawianemi zagadnieniami. *(s. b.).*

Pieniądz polski. Lwów, 1934. Wydawnictwo Zrzeszenia Urzędników Banku Gospodarstwa Krajowego, Koło we Lwowie, str. 60 +4 tablice.

W dziesiątą rocznicę działalności Banku Gospodarstwa Krajowego staraniem

Koła Lwowskiego Zrzeszenia Urzędników tej instytucji została zorganizowana wystawa polskiego pieniądza, a w związku z tem wydana została powyższa broszurka, która spełnia nietylko rolę przewodnika po wystawie, lecz stanowi pozatem nowy popularny przyczynek do historji pieniądza polskiego. Przedstawia ona bowiem kolejno fazy, przez jakie przechodził pieniądz polski od początku historycznego bytu Polski aż do czasów najnowszych.

Broszurka, aczkolwiek nie wyczerpuje tematu, wyróżnia się jasnym i popularnym opisem i stanowi niewątpliwie miłą i pożyteczną pamiątkę z okazji rocznicy jubileuszowej Banku Gospodarstwa Krajowego. *(m. k.).*

Dr. Adam Łomnicki. *Zarys prawa o zobowiązaniach* na podstawie kodeksu zobowiązań z dn. 27 października 1933 r. ze szczególnem uwzględnieniem kwestyj dotyczących pracy w bankach. Lwów, 1934. Nakładem Zrzeszenia Urzędników Banku Gospodarstwa Krajowego, Koło we Lwowie. Str. 96.

Praca powyższa nie posiada charakteru ściśle naukowego, lecz ma na celu udostępnienie przepisów kodeksu zobowiązań dla celów praktyki w urzędowaniu bankowem. Przedmiotem jej jest streszczenie i objaśnienie najważniejszych przepisów nowego kodeksu, przyczem obszerniej zostały omówione te działy, które dotyczą czynności banków. Jest to więc podręcznik i jako taki może on oddać duże usługi tym, którzy chcieliby się zapoznać ogólnie z zasadami nowego kodeksu zobowiązań, gdyż jest przejrzyście i przystępnie ułożony. Brakiem podręcznika jest— wbrew zapowiedzi autora — niedostateczne uwypuklenie różnic między kodeksami dzielnicowemi a nowem polskiem prawem o zobowiązaniach; przytem tam, gdzie autor zaznacza różnice, wzięty został pod uwagę wyłącznie kodeks austrjacki. Również z praktyką bankową kodeks jest za mało związany, gdyż w bankowości wchodzą ponadto w grę przepisy kodeksu handlowego, które pewne kwestje odmiennie regulują; jeśli więc autorowi chodziło o potrzeby praktyki bankowej, to powinien był w podręczniku swoim przytoczyć lub bodaj tylko zaznaczyć odpowiednie przepisy nowego kodeksu handlowego, a ponadto zająć się kwestją stosunku nowego kodeksu zobowiązań do panujących w bankowości zwyczajów.

Pomijając te braki, należy powitać ukazanie się tego podręcznika z uznaniem jako pierwszą pracę popularyzującą zasady nowego kodeksu zobowiązań. *(s. b.).*

Memorandum Biura Ekonomicznego Ligi Narodów o Bankach Handlowych w okresie 1925—1933 r. Les Banques Commerciales 1925—1933, Genewa, 1934, str. 365.

Powyższa praca, która ukazała się w pierwszych dniach maja b. r., dzieli się na część ogólną, oraz część szczegółową, poświęconą rozwojowi bankowości 40 krajów (m i. i Polski).

W części ogólnej został przeprowadzony podział na dwa okresy — wysokiej konjunktury (1925—1929) oraz kryzysu (1929—1933). W pierwszym okresie dał się zaznaczyć znaczny przypływ wkładów do instytucyj kredytowych, zwłaszcza w krajach, które ustabilizowały już swą walutę. Łączny stan wkładów powierzonych bankom w 40 krajach wzrósł w tym czasie z 70 do 82,5 miljardów dolarów, przyczem największy wzrost wkładów miał miejsce w Polsce, (o przeszło 200%), na Węgrzech i w krajach bałtyckich.

W polityce kredytowej banków w okresie 1925—1929 zauważyć można następujące tendencje w Stanach Zjedn. — stały wzrost pożyczek zastawowych; spadek operacyj dyskontowych co sprzyjało spekulacji i spowodowało ostatecznie krach giełdowy.

W krajach Centralnej Europy — coraz większą rolę odgrywały wkłady — jako forma lokaty kapitałów; zjawisko powyższe tłumaczy się tem, że inflacja zniszczyła prawie całkowicie klasę kapitalistów, wzrósł natomiast udział drobnych ciułaczy w rozdziale dochodu społecznego. Ciułacze zaś, nie mając możności dokładnego orjentowania się na giełdzie papierów wartościowych, lokowali przeważnie swe oszczędności w bankach, co zapewniało im stały dochód i minimum ryzyka. Banki jednakże — wobec braku kapitałów w danych krajach — inwestowały część powierzonych im wkładów w długoterminowych lokatach w przemyśle.

W rzeczywistości więc, prawdziwym właścicielem tych kapitałów, udzielonych przemysłowi był wkładca, bank zaś grał jedynie rolę pośrednika. Sytuacja ta bardzo utrudniła w latach kryzysu położenie przemysłu, gdyż prawo własności — zamiast formalnej formy akcyj i udziałów — nie obciążającej przemysłu stałym ciężarem przybrało formę podwójnego stosunku prawnego między przemysłem a bankiem oraz bankiem i wkładcą, a obciążenie przemysłu nie mogło ulec kompresji.

W okresie 1925—1929 zaznaczył się silny wzrost krótkoterminowego zadłużenia wobec zagranicy banków Europy Centralnej. Na uwagę zasługuje, że przypływowi wkładów oraz kapitałów zagranicznych nie towarzyszyło zwiększenie się kapitałów własnych banków tak europejskich jak i południowo-amerykańskich. Banki nie zrekonstruowały naogół swych kapitałów własnych, zniszczonych przez inflację.

B a n k i w o k r e s i e k r y z y s u 1929—1933. Przedewszystkiem nastąpił gwałtowny odpływ wkładów z banków; łączny stan wkładów zmniejszył się w latach 1929—1933 z 82,5 miljardów dolarów do 60 miljardów, czyli o 30%. Jednocześnie wykazał zmniejszenie stan udzielonych kredytów, zwłaszcza dyskontowych. Jedynie w niektórych krajach (Belgja, Wielka Brytanja) portfele banków wzrosły, wskutek dyskontowania znacznych ilości bonów skarbowych.

Memorandum o bankach omawia następnie odpływ kapitałów z krajów dłużniczych do wierzycielskich, rolę banków centralnych, ułatwiających bankom prywatnym spłatę kredytów zagranicznych, załamanie Creditanstaltu i banków niemieckich, oraz układy prolongacyjne, z których najbardziej obszerny zawarty został z Węgrami.

Sprawozdanie zaznacza, że Anglja i St. Zjednoczone, posiadając znaczne wierzytelności długoterminowe, były w pierwszych latach kryzysu krajami dłużniczemi — jeżeli chodzi o zadłużenie krótkoterminowe, natomiast Francja i Szwajcarja posiadały zagranicą znaczne aktywa krótkoterminowe, które zostały stopniowo zlikwidowane.

W r. 1933 w związku z wzrostem cen surowców, nastąpiło zwiększenie się wkładów w bankach krajów, produkujących surowce. Natomiast w krajach o złotej walucie, w których deflacja trwa w dalszym ciągu (Francja, Polska, Niemcy), nastąpił odpływ wkładów z banków akcyjnych.

I n t e r w e n c j a p a ń s t w a w sferę działalności banków miała cztery następujące formy:

1) Pomoc bezpośrednia udzielona bankom (Austrja, Francja, Niemcy, Rumunja, Włochy, St. Zjednoczone).

2) Prawne uregulowanie istniejących zobowiązań moratorja, układy prolongacyjne, konwersje.

Na uwagę zasługuje m. in. dekret rządu brazylijskiego z 25. IV. 1932 r., nakazujący natychmiastową zamianę na walutę krajową po kursie dziennym wszelkich wkładów a vista i rachunków bieżących utrzymywanych w walutach obcych.

Ustawa grecka z 29/VII 1932 przewidywała zamianę wszelkich zobowiązań w walutach obcych na zobowiązania w drachmach, po kursie 100 dr. za $ (parytet wynosił 77 dr. za $, zaś kurs dolara w tym czasie sięgał 150 dr.).

3) Ustawowa kontrola banków została rozszerzona lub wprowadzona w szeregu krajów amerykańskich i europejskich (Bułgarja, Finlandja, Czechosłowacja, Szwecja, Szwajcarja — projekt ustawy).

4) Rozwój banków centralnych. W ciągu ostatnich kilku lat, szereg banków, które spełniały jednocześnie funkcje banku centralnego i banku handlowego, — stały się wyłącznie bankami centralnemi, (Argentyna, Australja, Boliwja, Brazylja, Meksyk). Pozatem utworzone będą banki centralne w Nowej Zelandji, Indjach Brytyjskich i Kanadzie.

W części szczegółowej, w rozdziale o Polsce, czytamy mówiąc o gwałtownej deflacji kredytowej w Polsce, należy mieć na uwadze fakt, że Polska utrzymała dotychczas swą walutę na parytecie złota bez uciekania się do jakichkolwiek ograniczeń i nie utrudniając zupełnie odpływu kapitałów krótkoterminowych, ulokowanych w bankach i w przemyśle polskim.

Dzięki obfitości zawartego materjału powyższa praca stanowi pierwszorzędne źródło informacyjne dla wszystkich, którzy interesują się rolą bankowości we współczesnem życiu gospodarczem. *(k. s-ki).*

Książki w językach obcych.

Bataille J. *Les offices de Compensation. Leur rôle dans la restauration du Commerce extérieur.* Paris, 1934, str. 149, fr. 16.

Borgatta G. *Finanza.* Torino, 1934, str. 560, lir. 60.

Daniels Mortimer B. *Corporation financial statements.* 1934. Michigan Business Studies, str. 131, $ 1.

Deuble W. R. Dr. *Kleinkreditbanken in der Vereinigten Staaten.* Berlin, 1934, str. VIII, 96. Mk. 4,80.

Germain-Martin. *Problèmes Financiers du Temps présent.* Paris, 1934, Payot, str. 128, fr. 12.

Malpas J. *Les mouvements internationaux de capitaux.* Paris, 1934, str. 710, fr. 50.

Ramamonjy Raherivelo. *La Collaboration internationale des Banques Centrales.* Paris, 1934, fr. 20.

Schulthess L. Dr. *Die Bankreform. Ein Kampf ums Recht.* Tatsachen zur Bankengesetzgebung. Zürich, 1934. RM. 2,40.

Schwob Ph. *Une expérience américaine: Investment Trusts.* Paris, 1934, str. 197, fr. 30.

Woller A. *Die Anlagepolitik der Sparkassen. Ein Beitrag zur Geschäftspolitik d. deutschen u. österreich. Sparkassen nach d. Währungsbefestigung.* Berlin, 1934, str. 90. RM. 4.

chosłowacja, Szwecja, Szwajcarja — projekt ustawy.

Czasopisma krajowe.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 12—13 z dn. 10 lipca b. r. zawiera: — *Zanik kredytu hipotecznego* — dr. J. Piekałkiewicz; *Umowa pożyczki wedle Polskiego Kodeksu Zobowiązań* — dr. H. Weinlös; *Rentowność banków* — Łucjan Żmirski; — *Opłaty stemplowe w bankach* — Stanisław Iwicki; *Dekret o wierzytelnościach w walutach zagranicznych; Banki uprzywilejowane w Jugosławji a polityka kredytowa;* Numer uzupełnia bibljografja, przegląd ustawodawstwa oraz kronika.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 12 z dnia 30 czerwca b. r.: *Ś. p. Bronisław Pieracki; Rezolucja Zrzeszenia Słowiańskich Komunalnych Kas Oszczędności w sprawie obecnej sytuacji gospodarczej; Czechosłowackie Kasy Oszczędności w 1933 r.; Zagadnienie racjonalnego prowadzenia interesów K. K. O.* (dok.); *Dzieje oszczędności w Polsce* (dok.) — M. Kaczanowski; Numer uzupełniają komunikaty, kronika, przegląd prasy i statystyka.

Nr. 13 z dn. 15 lipca b. r.: *Walne Zebranie Słowiańskich Kas Oszczędności i I-szy Kongres Jugosłowiańskich K. K. O. w Belgradzie* — M. Tułacz; *Zagadnienie pewności pożyczonych przez K. K. O. sum, a projekt noweli prawa o K. K. O.* (c. d. n.) — Józef Rożkowski; *Operacje K. K. O. w świetle nowego kodeksu handlowego* (d. n.) — Stanisław Sakłak; *Małopolskie Kasy Oszczędności w 1933 r.* — B. O.; ponadto numer zawiera kronikę krajową i zagraniczną, przegląd prasy i statystykę.

PRACOWNIK BANKOWY. Org. Zw. Zawod. Pracown. Bankowych i Kas Oszczędności R. P.

Numer 7 z dnia 1 lipca b. r. zawiera: *Brak zrozumienia i oceny; Właściwe proporcje* — T. J.; *Memorjał Zarządu Głównego w sprawie Pożyczki Narodowej; Nowe drogi ruchu zawodowego* — Wu; *O ochronie działaczy związkowych; O fachowe przygotowanie pracowników K. K. O.* — dr. A. Lasota; oprócz tego numer zawiera bibljografję, kronikę środowisk i wiadomości bieżące.

Czasopisma zagraniczne.

THE BANKERS MAGAZINE, NEW YORK. June 1934.

Miesięcznik przynosi m. in. następujące artykuły z dziedziny bankowości: *Service Charges should be based on Costs* (Gilbert Balkam), *The Investment Counselor* (Nurton A. Miller), *Variations in Regional Losses* (Frederik Mueller Jr) i *Cooperative Bank Advertising* (L. Douglas Meredith).

THE BANKERS' MAGAZINE, LONDON, July 1934.

W numerze tym znajdujemy m. in. omówienie wyników bankowych za I półrocze 1934, dalszy ciąg artykułu o bankach angielskich w r. 1933, artykuły *Socialisation of the banks* i *The Roosevelt Policy — A. Banker's Criticism* jak również obfity jak zwykle materjał kronikarski.

THE BANKER, July 1934.

Omawia w ostatnim zeszycie moratorjum niemieckie, następnie projekt utworzenia w Londynie Banku Municypalnego, funkcjonowanie Exchange Equalisation Account'u i zamieszcza ponadto artykuły *Branch Banks v. Affiliate Banks* (Paul Einzig), *Stimulus of Life Insurance* (F. G. Culmer) oraz *French Banking* (M. Mitzakis).

BANQUE, Juillet-Août 1934.

Zawiera m. in. następujące artykuły: *Le Législateur peut-il protéger efficacement l'Epargne en réglementant la confection et la présentation des bilans* (Ch. Corcelle), *La rationalisation des Bilans* (M. Gaffet), *La Réglementation des Vacances du Personnel* (P. Murolles), *Le Financement et le Bilan des Entreprises de Transport Automobiles, particulièrement pour voyageurs* (A. Gazeau), *Le Rôle social des Banques* (P. Caboue) jak również szereg mniejszych notatek.

AMERICAN BANKERS ASSOCIATION JOURNAL. June 1934.

Przynosi poza bieżącem omówieniem sytuacji bankowej, m. in. następujące artykuły i notatki: *Dynamic Credit, Long Term Credit* (George E. Anderson), *Intermediate Credit; Short Term Credit* (Edward H. Collins), *Bank Relations with the Press* (Lester Gibson), *Branch Banking* (A. Patterson Firth), *Unit Banking* (L. A. Andrew), *The Foreign Department of the Inland Bank, Daily Bank Operating Statement* (J. W. Miller) i in.

RIVISTA BANCARIA. 15 czerwca 1934.

Numer zawiera następujące artykuły: *Dell'essere o non essere di un paradosso economico: la miseria nelle'abondanza* (E. Ginella), *Il potere d'acquisto della lira* (G. Tagliacarne), *Considerazioni sul Conto del Tesoro et sul Bilancio* (M. Mazuchelli) i *Rilevazioni sul mercato finanziaro* (R. Bachi), jak również obfity dział prawny, oraz przegląd bibljograficzny.

BANK—ARCHIV.

Nr. 18 z dn. 15 czerwca b. r. zawiera: *Das neue amerikanishe Bersöngesetz von 1934* — dr. H. Luedicke N. Y.; *Kreditgewährung und der Schadensersatzanspruch dritter Gläubiger auf Grund des § 826 B G B* — dr. R. Diepenbruck; *Abtretung von Forderungen bei Diskontierung von Wechseln* — W. Schütz; *Wann entsteht ein Rechtsausprnch des Begünstigten gegen die Bank aus einem Ueberweisungsauftrag?* — dr. A. Koch.

Nr. 19 z dn. 11 lipca b. r.: *Finanzpolitik als Mittel der Konjunkturpolitik* — dr. H. Fick; *Handelsbilanzen und Schuldentransfer. (Britisches Weltreich und deutsche Transferkrisis)* — dr. Kurt A. Herrmann; *Arbeitsbeschaffungsmassnahmen und Privatwirtschaft* — dr. O. Schwarz; *Das Sparkassenbuch auf fremdem Namen*— prof. Krückmann.

DIE BANK.

Nr. 25 z dn. 20 czerwca b. r.: *Konkurrenz - Prinzip und Kapital - Bildung* — A. Lansburgh; *Missernte und Konjunktur* — dr. F. Bartelmus; *Ein Plan zur Wirtschafts - Lenkung* — Hans W. Aust.

Nr. 26 z dn. 27 czerwca b. r.: *Das Depot - Stimmrecht der Banken* — dr. L. Mellinger; *DieWohnungsbau - Wirtschaft im Lichte neuerer statistishen Erhebungen* — dr. Lothan Mischke; *Das Zwangs - Clearing u. die Logik (Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn)* — Argentarius.

Nr. 27 z dn. 4 lipca b. r.: *Steuer - Senkung und Wirtschafts - Belebung* — A. Lansburgh; *Staatliche Zinsfuss - Regelung* — dr. G. Rabensberger; *Verbreiterung der einheimischen Rohstoffbasis* — dr. F. Bergius.

Nr. 28 z dn. 11 lipca b. r.: *Die Hypthekenbanken im Jahre 1933* — dr. Carl Boden; *Ueberraschungen der Spar - Statistik* — Hans W. Aust; *Die passive Zahlungsbilanz und ihre Dynamik (Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn)* — Argentarius;

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 VI	702,8	241,4	112,2	581,4	73,0	1.317,4	204,9	60,74
1931 VI	567,7	230,4	119,1	553,9	83,3	1.230,0	191,6	53,22
1932 VI	484,3	46,2	112,3	670,9	124,1	1.105,4	114,8	42,93
1933 VI	472,6	—	80,4	634,2	107,8	1.003,8	131,2	44.77*)
XII	475,6	—	88,3	688,1	80,4	1.004,0	239,4	40,79
1934 III	481,2	—	66,9	635,3	61,9	955,5	218,0	44,24
IV	482,8	—	58,3	562,9	65,9	931,1	207,2	45,51
V	486,3	—	45,6	595,3	54,9	910,9	192,2	47,19
VI	490,1	—	43,2	602,8	68,2	938,5	171,1	43,39

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca, 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miljn. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 VI	1.539,1	221,7	5,35	66	11,16	11,31
1931 VI	1.468,5	238,5	4,01	79	11,94	13.85
1932 VI	1.369,3	263,9	2,13	48	16,29	18,06
1933 VI	1.330,0	326,2	0,86	19	14,49	15,81
XII	1.345,6	341,6	7,2	24	11,38	13,17
1934 III	1.313,1	357,6	6,9	29	11,13	11,04
IV	1.272,4	344,3	7,4	13	10,72	10,66
V	1.246,2	335,3	6,3	14	10,34	10,53
VI	1.306,9	368,4	.	.	10,41	10,59

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie w czerwcu 1934 r.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	30. V.	7. VI.	15. VI.	23. VI.	28. VI.
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	44,60	44,00	43,85	44.00	44,10
4% „ „ Dolarowa	5 Dol.	—	—	53,50	53,50	53,40
4% „ „ Inwestyc.	100 zł. w zł.	116,00	—	—	—	112,00
4% „ „ „ serje	100 zł. w zł.	—	116,00	—	—	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	65.25	65,00	64,10	64,60	65,25
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	58,75	58,00	—	—	—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	75,25	72,50	—	71,25	—
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	67,88	66,75	66,25	66,50	66,88
10% „ Kolejowa . .	Fr. w zł.	—	—	—	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83.25	83,25	83,25	83.25
8% „ „ „	zł.	94,00	94,00	94.00	94,00	94,00
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	49,00	47,75	—	47,25	47,25
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	35,00	34,75	35,50	36.00	36,25
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	65,50	66,00	66,75	66,25	—
8% „ „ „	„	—	56,13	56.00	56,25	56.13
8% „ „ m. Łodzi. .	„	—	—	—	—	—
10% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	86,25	84,50	84,75	85,75	85.00
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	19,00	—	—	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	20,00	—	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	11,90	10,10	10,00	—	9,25
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	50 „	10,65	10,25	10,00	10,35	—
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	—	—	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgja	100 Blg.	123.93	123,75	123,80	123,76	123,78
Berlin	100 Mk.	207,35	200,00	202,00	203.00	209.25
Gdańsk	100 Gld.	172,75	—	—	—	172,62
Holandja	100 Fl.	359.15	359,05	359,00	359.40	359,45
Londyn	1 Ł	26,94½	26,84	26,73	26,69	26,73
Nowy-York	1 Dol.	5,30	5,28¾	5,29	5,29⅞	—
Nowy-York telegr. . .	1 „	5,30½	5,29¼	5,29⅜	5,30⅜	5.29½
Paryż	100 Fr.	34,96	34,96	34,96½	34,96½	34,93½
Praga	100 K.	22,05	22,04	22,05	22.02	22.00
Szwajcarja	100 Fr.	172,31	172,05	172,00	172,28	172,30
Włochy	100 Lir.	45,10	45,91	45.61	45,27	45.31

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miljony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
3.I.1934	191,6	—	25,6	180,9	382.1
2.V.1934	192,1	—	5,3	160,3	378,5
30.V.1934	192,1	—	5,6	149.5	378,1
4.VII.1934	192,1	—	17'1	159,1	385,8
Bank Francji (miljony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
27.IV.1934	75 756	14	6 759	16 223	81 502
1.VI.1934	78 277	14	5 157	17 549	81 567
29.VI.1934	79 548	15	5 528	18 479	82 058
U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).					
31.XII.1931	2987.6	—	1351,1	2480,1	2613,1
28.XII.1933	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.V.1934	4849,9	—	46,6	3993,4	3058,8
30.V.1934	4901,7	—	38,9	4047,8	3051,6
4.VII.1934	5019,5	—	34,3	4129,7	3121,7
Bank Rzeszy (miljony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
30.IV.1934	205,0	6,8	3139,6	515,4	3640,1
31.V.1934	130,1	5,7	3173,8	535,7	3635,7
30.VI.1934	70,2	6,6	3391,8	623,1	3776,7
Bank Gdański (miljony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25.5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40.2
30.IV.1934	26,0	16,8	15,3	12,4	40,7
31.V.1934	27,0	16,8	15,6	11,4	40,7
30.VI.1934	27,0	17,6	16,9	14,2	41,7

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowąne są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.

Stopy dyskontowe banków emisyjnych

Stan na 15 lipca 1934 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	27.VII 1934	5	4½
Belgja	25.IV. 1934	3½	3
Bułgarja	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Danja	30.XI. 1933	3	2½
Estonja	17.X. 1932	5½	4½
Finlandja	18.XII. 1933	5	4½
Francja	31.V. 1934	3	2½
Gdańsk	5.V. 1933	4	3
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	20.X. 1932	6½	6
Holandja	18.IX. 1933	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	2.VII. 1933	4.38	3.65
Jugosławja	9.II. 1934	7½	7
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3½
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalja	10.XII. 1933	6	5½
Rumunja	4.IV 1933	7	6
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcarja	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	10.XII. 1933	3½	3

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.

Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	½—¾	5—6	1½—2	¾—5/8	1—1 1/16	3 7/8	2 1/8 2 3/8
1.V. 1934	½—1	¾—1	—	2 5/8	3/16—¼	15/16	—	2 5/8—3
31.V. "	½—1	¾—1	4 3/8—5 3/8	2—2 1/8	3/16—¼	15/16	3 7/8	2 7/8 2 3/4
30.VI. "	½—1	¾—1	—	1 5/8	3/16—¼	15/16	—	1 3/16 2 1/8
16.VII. "	½—1	¾—1	4—5¼	1¾	3/16—¼	7/8	3¾	1 3/16 2 1/8

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski.*
Redaktor odpowiedzialny: *Stanisław Oleński.*

4562 Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Wspólna 54. Tel. 8-84-12.